

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE PARIS

LA BANQUE NATIONALE DE ROUMANIE

LES RAPPORTS DE LA BANQUE ET DE L'ÉTAT

DEPUIS SA FONDATION ET JUSQU'A NOS JOURS

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le mardi 13 mars 1928, à 2 heures

PAR

Alexandre Al. TOMOROVEANO

Président : M. EDGARD ALLIX, professeur

Suffragants { MM. GERMAIN-MARTIN, professeur
TRUCHY, professeur

PARIS

IOUVE & C^{ie}, ÉDITEURS

15, RUE RACINE, 15

1928

THÈSE
POUR
LE DOCTORAT

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE PARIS

LA BANQUE NATIONALE DE ROUMANIE

LES RAPPORTS DE LA BANQUE ET DE L'ÉTAT

DEPUIS SA FONDATION ET JUSQU'A NOS JOURS

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le mardi 13 mars 1928, à 2 heures

PAR

Alexandre Al. TOMOROVEANO

Président : M. EDGARD ALLIX, professeur

*Suffragants { MM. GERMAIN-MARTIN, professeur
TRUCHY, professeur*

PARIS

JOUVE & C^{ie}, ÉDITEURS

45, RUE RACINE, 45

1928

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.



LA BANQUE NATIONALE DE ROUMANIE

LES RAPPORTS DE LA BANQUE ET DE L'ÉTAT

DEPUIS SA FONDATION ET JUSQU'A NOS JOURS

INTRODUCTION

L'évolution économique et financière de la Roumanie, pendant la période allant depuis l'Union des Principautés (1859) jusqu'au commencement de la guerre mondiale, est caractérisée par une série ininterrompue d'efforts en vue d'affirmer l'individualité de l'état et de la nation. Ces efforts se traduisent, sur le terrain économique, par la création des institutions correspondant à celles des Etats plus anciens de l'Occident et qui, adaptées à nos conditions et nos aspirations, ont donné le caractère spécial de nos organisations nationales.

Les premières manifestations modernes de l'esprit roumain dans le domaine économique et financier, ont été la frappe et la mise en circulation de pièces roumaines en 1867, après une interruption

de plusieurs centaines d'années (1), ainsi que la création en 1873 du Crédit Foncier Roumain, la première institution de crédit à caractère strictement national (2).

La guerre pour l'Indépendance de 1877, assurant l'existence politique et le caractère national de notre organisation d'Etat, une série de préoccupations nouvelles se sont posées à la génération de l'époque, afin de combler les lacunes matérielles évidentes et de parfaire la structure juridique, économique et financière du régime sous lequel la Roumanie a progressé depuis.

A l'époque des grandes créations nationales, à côté du perfectionnement du réseau des voies ferrées et des routes, de la création des docks dans notre plus important port maritime, et des autres institutions d'Etat, on ressentait la nécessité de la création d'une grande banque centrale d'émission qui devait être le pivot du développement de notre économie et spécialement du crédit privé, nécessité qui avait été profondément ressentie aussi par la génération de 1848, et qui avait été formulée avec précision pour la première fois en 1860 dans un projet de loi présenté au Parlement par le Ministre des finances de l'Epoque Ion C. Brătianu (3).

1. Voir I. Caramfil, *La Banque Nationale de Roumanie*. Thèse Paris, 1922 et Victor Slăvescu, *Istoricul Băncii Naționale a României*. București, 1925.

2. Voir Ené, *Les banques en Roumanie*. Thèse Paris, 1915.

3. Voir Victor Slăvescu, *Istoricul Băncii Naționale a României*. București, 1925.

La guerre de l'Indépendance, a pu être financée à l'aide des billets hypothécaires (1), émis par l'Etat et garantis par les domaines publics. L'aliénation progressive de ces domaines, avant que les billets hypothécaires n'aient pu être retirés, ainsi que la présence dans la circulation des roubles d'argent restés dans le pays après le départ des armées russes, avaient jeté une certaine perturbation sur notre marché monétaire et avaient rendu la situation du Trésor public beaucoup plus difficile. Ces circonstances eurent raison des indécisions de ceux qui, pénétrés de la nécessité de la création d'une institution centrale de crédit et d'émission, hésitaient encore sur la forme qu'il fallait lui donner, et mirent immédiatement à l'ordre du jour le problème de la circulation fiduciaire et de l'organisation du crédit.

On voit donc, que les intérêts financiers de l'Etat ont *déterminé* principalement l'opinion favorable à la création d'une banque d'émission nationale, capable de lui donner tout son concours dans les situations difficiles. Non seulement chez nous, mais partout, comme par exemple en France et en Angleterre, les banques d'émission sont issues des nécessités financières de l'Etat.

Tout le monde connaissait le rôle que le billet de banque remplissait depuis longtemps dans la vie économique des peuples modernes et qui devenait

1. Voir plus loin la question des billets hypothécaires, page 40.

d'autant plus important que la richesse devenait elle aussi plus intense. Il n'apportait pas seulement une économie de métal précieux mais il mettait à la disposition du marché une mobilisation du crédit en lui donnant la possibilité d'être assimilé à la monnaie et d'en remplir les multiples fonctions exactement comme elle par l'institution d'un cours légal.

Pourtant les discussions n'ont pas manqué, chez nous comme ailleurs, sur la question de savoir quelle forme on allait donner à cette nouvelle banque d'émission (1).

On accepta dès le début, le principe de la Banque unique, avec monopole exclusif d'émission, la seule qui soit en concordance avec notre désir d'unification économique, après l'unification politique qui avait été réalisée vingt ans auparavant. D'ailleurs, l'existence de plusieurs banques d'émission dans quelques pays d'Europe et d'Amérique, n'était plus que le résultat de l'évolution historique, la tendance générale étant l'unification, tendance réalisée en Suisse en 1905 et aux Etats-Unis en 1913.

D'autre part, l'expérience des pays d'Occident plus anciens, avait révélé les risques des émissions faites par l'Etat, ainsi que la tentation dont étaient l'objet les détenteurs de la puissance publique de recourir trop souvent à l'impression du papier monnaie et, en conséquence, la nécessité de confier le

1. Voir *Monitorul oficial* (Le Journal officiel) n° 48 du 28 février 1880, p. 1274.

droit d'émettre des billets à des entreprises privées, celles-ci se trouvant en mesure de connaître les besoins réels du commerce.

Voilà pourquoi, à l'exemple de la France, de l'Angleterre et de la Belgique, on écarta l'idée d'une banque d'Etat dont la direction et même les opérations auraient fatalement dépendu des fluctuations de la politique intérieure.

En même temps, pour obtenir la confiance du public qui après l'expérience de la « Banque Nationale de Moldavie » (1) se tenait en réserve, considérant aussi la nécessité issue de la timidité du capital privé, qui, pour la première fois, était appelé à prendre part à une semblable initiative, la conception qui s'imposa à la création de la Banque Nationale de Roumanie fut celle d'une *banque mixte de coparticipation entre l'Etat et l'initiative privée, ayant un caractère strictement national*.

Le droit de frapper la monnaie étant considéré comme un droit régalien, attribut de la Souveraineté et, étant donné que le billet de banque joue un rôle semblable à celui de la monnaie, la concession du privilège exclusif à cette institution était reliée à la participation de l'Etat aux bénéfices et au contrôle de l'administration et de l'organisation de la Banque.

Par cette collaboration entre l'Etat et la Banque il ne faut pas arriver à transformer la Banque dans

1. Voir V. Slavescu, *Istoricul Bancii Nationale a Romaniei*.

un instrument du gouvernement ; d'ailleurs, l'intervention de l'Etat ne s'est jamais exercé au moins jusqu'en 1914 pour entraver les opérations de la Banque ou pour la faire accorder des avantages au Trésor.

Une semblable institution à caractère privé, indépendante et bénéficiant d'un privilège exclusif d'émission de billets au porteur devait être le plus précieux auxiliaire de l'Etat, dans sa politique monétaire et dans les mesures qu'il avait à prendre pour le développement économique du pays.

Cette conception, conforme à nos besoins, aux principes économiques et à la tradition bancaire des pays d'Occident, fut réalisée par la loi du 17 avril 1880 qui donna à la Banque Nationale l'existence légale.

PREMIÈRE PARTIE

(1880-1914)

CHAPITRE PREMIER

ORGANISATION DE LA BANQUE. — CONTROLE DU FONCTIONNEMENT. — RÉGLEMENTATION DE L'ÉMISSION

La loi du 17 avril 1880 instituait une « Banque d'Escompte et de circulation » sous la dénomination de la « Banque Nationale de Roumanie » avec un capital de 30 millions de lei, organisée sous la forme d'une société anonyme par actions entre le Gouvernement, en qualité de souscripteur d'un tiers du capital et les particuliers possesseurs du reste des actions (art. 2 des statuts).

Sur ce capital, 12 millions de lei ont été versés lors de la création de la Banque, le tiers étant souscrit par l'Etat, qui a reçu une seule action indivisible de 4.000.000 lei, conformément à l'article 6 des statuts, action qui lui donnait le droit de participer aux bénéfices et d'avoir 10 voix (maximum

accordé à un actionnaire) aux Assemblées générales.

Mais la participation de l'Etat au capital de la Banque n'a pas duré longtemps.

En effet, en 1901, après la grande crise économique de 1899-1900, et sous la pression des nécessités budgétaires urgentes, l'Etat se décide à vendre ses actions à la Banque Nationale. Le ministre des Finances dépose au Parlement un projet de loi, par lequel il demande l'autorisation de diviser l'action unique de 4 millions de lei que l'Etat possédait à la Banque Nationale et qui était déposé, conformément à l'article 6 des statuts à la Caisse des Dépôts et Consignations, en 8.000 titres au porteur dénommés « délégations des coupons » et de les vendre au public pour obtenir ainsi l'équivalent de son capital. L'Etat garantissait aux porteurs de ces titres une valeur de 2.000 lei à la liquidation de la Banque Nationale et en cas de prolongement du privilège, il prenait l'obligation de substituer les détenteurs de ces « délégations de coupons » dans son droit, en obligeant la Banque Nationale de les admettre comme actionnaires avec tous les droits et obligations des anciens actionnaires.

Cette combinaison, de vendre seulement le revenu de son capital — les détenteurs des nouveaux titres ne devenant actionnaires qu'à la prolongation du privilège — n'était pas de nature à attirer les acheteurs, donc l'Etat ne pouvait pas obtenir un cours avantageux, et en même temps ne convenait non plus à la Banque, étant contraire

à l'article 8 de ses statuts qui donnait un droit de préférence aux anciens actionnaires pour toutes les émissions des nouvelles actions.

Après de longues discussions entre la Banque et l'Etat, on renonce à ce premier projet et on conclue la Convention du 16 décembre 1900 (1) par laquelle :

1. — L'Etat se retire à partir du 1^{er} janvier 1901 de l'association formée entre lui et la Banque Nationale conformément à la loi du 11 avril 1880 ; tout l'actif et le passif de la Banque et tous les droits du Gouvernement comme associé devenant la propriété des actionnaires.

2. — En échange, l'Etat recevra pour toujours une somme totale de 14.800.000 lei payable par la Banque au compte des actionnaires qui s'oblige en même temps de diviser la part de capital cédé par le Gouvernement en 8.000 actions de 5.000 lei, qu'elle va émettre conformément à l'article 8 des statuts et au même cours qu'elle les a payés, c'est-à-dire 1.850 lei l'action, le cours de l'action à la Bourse étant en décembre 1900 de 2.160 à 2.200 lei (2).

Le projet de loi pour la ratification de cette convention est voté sans discussion par la Chambre des Députés dans la séance du 23 janvier 1901. Par la promulgation de cette loi, l'Etat quittant la Banque Nationale, son caractère mixte disparaît et elle reste jusqu'en 1925 avec son vrai caractère de

1. Voir « Desbaterile Parlamentare » pour 1900, p. 316.

2. Voir Andrei Popovici, *Banca Nationala*. Bucarest, 1900

banque particulière privilégiée, le capital de la Banque étant exclusivement la propriété des particuliers qui possèdent les actions.

La Banque Nationale ainsi constituée a obtenu (art. 12 loi) le droit exclusif d'émettre des billets de banque au porteur, privilège qui s'étendit pendant une durée de vingt ans à partir du 1^{er} juillet 1880 et qui fut prolongé à plusieurs reprises (2) jusqu'en 1930.

La concession du privilège a été l'origine des rapports spéciaux qui existent nécessairement entre la Banque d'émission et l'Etat.

En effet, le billet de banque étant un titre à fonction monétaire, cette qualité implique naturellement un contrôle de l'Etat sur les conditions dans lesquelles se fait son émission, car il ne peut pas plus se désintéresser de la circulation fiduciaire que de la circulation métallique.

D'autre part, le plus important avantage du système des banques d'émission privées étant de séparer le crédit de la Banque du crédit de l'Etat, il est naturel que celui-ci se préoccupe des moyens de l'assurer le plus largement et le plus solidement possible, pour que les avantages qu'il en attend se réalisent pleinement. C'est pour cela que le contrôle ne doit pas porter seulement sur l'émission elle-même et sur ses limites, mais aussi, et surtout,

1. Par la loi du 7 mars 1886 il fut étendu jusqu'au 31 décembre 1912 ; par celle du 26 janvier 1901, jusqu'au 31 décembre 1920 et par la loi du 23 juin 1901, jusqu'au 31 décembre 1930.

sur l'organisation de la Banque et sur son fonctionnement ; l'habileté de sa direction et la prudence de ses opérations constituant en somme les gages essentiels de la valeur du billet, car elles assurent la constitution d'une encaisse suffisante, la sécurité du portefeuille commercial et, en un mot créent la confiance (1).

C'est pour cela que la loi de 1880 qui a concédé le privilège d'émission à la Banque Nationale de Roumanie, réserve au Gouvernement le droit de nommer certains agents, détermine limitativement les opérations permises à la Banque et, ce qui est assez naturel, régleme les conditions de l'émission des billets.

Comme une garantie que la direction de la Banque doit avoir en premier lieu en vue l'intérêt général, le Gouverneur, deux sur les six directeurs, et 3 sur les 7 censeurs, ainsi que le commissaire du Gouvernement sont nommés par celui-ci (Art. 21 à 25 de la loi et 50 et suiv. des statuts). Ils doivent être Roumains et possesseurs de respectivement 40, 20 et 10 actions de la Banque.

Sans doute, ces actions sont affectées à la garantie de leur gestion, mais il n'en est pas moins vrai qu'elles en font d'eux des actionnaires de la Banque et qu'à ce point de vue apparait dans leur personne, la conciliation du caractère privé de la Banque et du droit d'intervention de l'Etat.

1. Voir Radouant, *Les rapports de la Banque de France et de l'Etat particulièrement pendant la guerre de 1914*. Thèse Paris, 1921.

Le Gouverneur, a la direction de toutes les affaires de la Banque (art. 71 des statuts) ; c'est lui qui préside l'Assemblée Générale, le Conseil d'administration et le Conseil général ; il signe les transactions et les conventions, exerce les actions judiciaires, signe la correspondance et c'est lui qui est chargé d'exécuter les résolutions du Conseil d'administration et d'assurer l'observation des lois, règlements et statuts de la Banque. Tous les actes qui obligent la Banque, sauf les actes d'administration courante doivent être contre-signés par le secrétaire général. Quand le Gouverneur n'est pas l'agent chargé d'exécuter les décisions des représentants des actionnaires, son pouvoir propre se borne à très peu de chose ; il ne peut pas décider de sa propre autorité ou sur l'ordre du Gouvernement, des mesures à prendre. La fonction du Gouverneur consiste à faire tout ce qui est utile, légal et bien de concert avec les divers Conseils sans lesquels il ne peut rien.

La bonne marche de l'entreprise suppose donc une collaboration des deux éléments ; aucun seul n'est souverain. L'intérêt privé est soumis à un contrôle et, d'autre part, l'Etat ne peut pas imposer ses volontés à la Banque et doit négocier avec elle comme un contractant s'il veut en obtenir un service quelconque.

Les fonctions de Gouverneur, Directeur ou Censeur sont déclarées par les articles 54, 56 et 64 des statuts incompatibles avec le mandat législatif, pour

soustraire la direction de la Banque à des arrière-pensées politiques, et manifester son indépendance à l'égard de tout organisme public.

Le Commissaire du Gouvernement est investi seulement du droit de contrôler toutes les opérations de la Banque ; il peut assister à l'Assemblée Générale et aux séances des différents conseils et comités ayant voix consultative. Il a le droit de s'opposer à toute mesure qu'il trouverait contraire à la loi, aux statuts ou aux intérêts généraux de l'Etat, et demander la suspension provisoire de l'exécution ; en ce cas, il doit référer immédiatement au Gouvernement qui décidera sur les mesures à prendre.

* * *

Les opérations auxquelles la Banque pourra se livrer sont énumérées limitativement par l'article 25 des statuts : les conditions de l'escompte sont strictement posées : les effets doivent être à une échéance n'excédant par trois mois et porter trois signatures au moins. De même, les avances sont soumises à certaines conditions : elles ne sont faites que sur les effets publics ou sur les dépôts de lingots ou monnaies étrangères d'or ou d'argent. La Banque ne pourra contracter d'emprunts ni accorder des prêts sur hypothèques, sur actions industrielles ou sur ses propres actions ; elle ne pourra prendre part ni directement ni indirectement à des entreprises industrielles ou commerciales et elle ne pourra pas

non plus escompter les bons du Trésor que jusqu'à concurrence de 20 % de son capital versé.

Ces règles imposées à la Banque sont justifiées d'après son rôle et par le désir de conserver au portefeuille de la Banque d'émission une liquidité aussi grande que possible nécessaire au mécanisme de l'émission. La constitution des capitaux et en général les investitions nouvelles exigeant des immobilisations à termes plus longs, ces opérations ne peuvent entrer dans les attributions directes d'une Banque d'émission dont le portefeuille doit être facilement liquidable.

*
* *

Une autre série de dispositions importantes, qui ont subi plusieurs modifications au cours du temps ce sont celles relatives à la couverture des billets, à leur investiture avec le cours légal, à la réserve métallique et à leur remboursement en monnaie métallique ou en un mot les dispositions concernant la réglementation de l'émission.

A la création de la Banque Nationale, après les expériences déjà essayées dans les pays de plus vieille civilisation, on trouva un régulateur automatique de l'émission dans l'obligation imposée à la Banque de convertir à n'importe quel moment en monnaie métallique, sur présentation à vue, les billets émis par elle. Pour garantir cette convertibilité, au lieu de fixer comme en France une limite rigide ou total des billets émis en circulation, limite

qui ne peut être dépassée sans l'autorisation du Parlement, on préféra la formule plus élastique des banques plus modernes, à savoir l'obligation imposée à la Banque d'émission de conserver intact en réserve un stock métallique en numéraire ou traites or, en dehors du portefeuille des effets escomptés qui constituent la première et principale couverture de l'émission.

Selon la formule de 1880, les billets en circulation devaient être représentés par des valeurs faciles à réaliser. La Banque était tenue d'avoir une réserve métallique représentant *le tiers* de la somme des billets en circulation (art. 12 de la loi) billets qui devaient être remboursés par la Banque, sur présentation, en or ou en monnaie nationale d'argent. Ces billets devaient être acceptés en paiement à toutes les caisses des établissements publics dépendant de l'Etat (art. 14 loi).

A la suite de l'introduction de l'étalon or dans notre régime monétaire (1) (loi votée en mai 1889 et mise en application en mars 1890) les dispositions de la loi constitutive de la Banque Nationale relativement au remboursement des billets et à la réserve métallique devaient être elles aussi modifiées.

En effet, par la loi de 1880 la Banque Nationale était obligée d'avoir un stock métallique d'un tiers qui pouvait consister en or ou en argent, mais qui, en réalité, n'était formé que par des pièces nationales

1. Voir V. Slavescu, *Istoricul Bancii Nationale a Romaniei. Monitorul Oficial* du 25 mai 1890, p. 1781 et suivantes.

de 5 lei en argent. Avant donc de procéder à la réforme monétaire, il fallait procéder au remplacement de ce stock argent en stock or et en même temps de modifier l'article 14 de la loi de 1880 et l'article 37 des statuts qui accordaient à la Banque la faculté de rembourser les billets émis par elle « en or ou en monnaie nationale d'argent ».

Après des discussions prolongées entre la Banque et l'Etat, on tomba d'accord sur les conditions de la transformation et la loi du 29 mai 1892 qui sanctionne cet accord impose en même temps à la Banque l'obligation d'avoir un stock métallique représentant au moins 40 % de la somme des billets en circulation, les 30% de ce stock pouvaient être formés de traites sur les marchés de Londres et de Berlin.

A partir donc de 1892 les billets devaient être remboursés, sur présentation aux guichets de la Banque, en monnaie nationale libératrice-or ou en monnaies étrangères ayant un cours légal ; l'argent n'est plus accepté que jusqu'à concurrence de 50 lei au plus.

En 1900 on ajouta aux traites et devises sur les marchés de Londres et Berlin qui étaient assimilés au stock métallique, celles sur les marchés de Paris et Bruxelles.

L'année suivante, par la Convention et la loi de 1901, on admit que la limite de 40 % du stock métallique pouvait être réduite dans des circonstances exceptionnelles et pour un temps déterminé à 33 %,

à la demande du Conseil Général de la Banque et avec l'approbation du Conseil des Ministres.

D'ailleurs la loi du 29 mai 1892 qui fixa la réserve métallique à 40 % de l'émission fut toujours respectée par la Banque Nationale.

TABLEAU I

**Circulation des billets de la Banque Nationale
et couverture métallique
pendant la période 1880-1914**

Années	Circulation (i)	Stock métallique (1)	Rapport entre le stock et la circulation
1880.....	10,1	5,9	59,04
1881.....	58,5	35,5	60,06
1882.....	84,4	48,1	57,07
1883.....	88,5	60	67,81
1884.....	85,9	59,7	69,55
1885.....	98,3	60	61,04
1886.....	104,5	59,1	56,58
1887.....	105,0	49,2	48,84
1888.....	103,8	58,1	56,01
1889.....	97,1	39,5	40,66
1890.....	122,9	45,6	37,08
1891.....	125,8	60,6	48,18
1892.....	114,9	67,1	58,37
1893.....	128,4	67,7	52,77
1894.....	103,1	46,1	44,71
1895.....	124,3	64,2	51,63
1896.....	142,6	76,3	53,55
1897.....	145,6	72,8	50,05
1898.....	162,3	80,7	49,75
1899.....	108,7	49,3	45,36
1900.....	120,6	50	41,52
1901.....	144,9	69,3	47,86
1902.....	167,3	100,8	60,30
1903.....	177,6	104,3	58,73
1904.....	167,1	74,1	44,33
1905.....	237,6	109,1	45,95
1906.....	249,3	117,4	47,09
1907.....	271	135,6	50,0
1908.....	259	124,0	47,89
1909.....	282,6	131,8	46,66
1910.....	339,8	168,9	49,70
1911.....	443,3	219,1	49,43
1912.....	425,1	218,9	51,49
1913.....	437,1	208	47,58

1. En millions de lei.

On voit que la moyenne des billets en circulation a toujours été inférieure au droit d'émission par rapport au stock métallique et résultat : l'augmentation du rapport entre le stock métallique et la circulation. L'augmentation de l'émission fut continuellement précédée et accompagnée d'un accroissement correspondant du stock métallique qui a toujours été maintenu à une limite de beaucoup supérieure aux prévisions statutaires.

Ainsi qu'il ressort du tableau vu plus haut, pendant la période allant jusqu'en 1914, le stock a souvent dépassé 50 % atteignant même 58 % en 1892 et 60 % en 1902 ; par mesure de prudence la Banque Nationale s'est toujours réservé une marge de 18 à 30 % sur le total de l'émission qu'elle aurait été autorisée à faire.

Pourtant en des circonstances exceptionnellement graves, comme par exemple en 1912-1913, la Banque a été forcée de demander au Conseil des ministres l'autorisation de réduire la limite du stock de 40 % à 33 % afin de pouvoir aider plus efficacement le marché. La même demande a été formulée par la Banque en 1914 au commencement de la crise européenne.

*
* *
*

La publicité étant une garantie de gestion régulière, l'Etat a pris soin de l'imposer à la Banque qui par l'article 26 de sa loi constitutive fut obligée de présenter chaque mois au Gouvernement une situa-

tion sommaire de ses opérations, qui doit être publiée dans le *Journal Officiel*.

* * *

Les statuts étant fixés par décret, deviennent intangibles et ne peuvent être modifiés à l'avenir que par une loi (art. 29 loi), après avoir été approuvés par l'Assemblée Générale.

Cette question a donné lieu à un conflit assez important entre la Banque Nationale et l'Etat.

En effet, en 1890 à l'occasion de l'introduction de l'étalon or dans notre régime monétaire, le Gouvernement sans demander préalablement l'avis de la Banque, décide de modifier les articles 8, 12, 13 et 14 de sa loi constitutive pour la mettre en concordance avec le nouveau régime monétaire.

La Banque Nationale, bien qu'elle fût en principe d'accord avec le Gouvernement sur la nécessité de ces modifications, n'admettait pas cette procédure autoritaire et soutenait que :

1° La loi constitutive de la Banque a le caractère d'un contrat privé entre l'Etat et les actionnaires de la Banque, contrat synalagmatique qui ne peut pas être modifié par la volonté unilatérale d'un seul contractant ;

2° De cette loi-contrat ont résulté des droits acquis qui ne peuvent pas être modifiés par des lois postérieures sans exposer l'Etat à des dommages-intérêts, etc.

3° L'Etat conformément aux articles 29 de la loi

et 100 des statuts a renoncé à son droit de demander la modification de la loi constitutive de la Banque par le fait d'avoir soumis cette modification au consentement préalable de l'Assemblée Générale des actionnaires.

Le Gouvernement répond que toutes ces objections ne sont pas fondées et qu'elles ne peuvent empêcher ni le Gouvernement de proposer, ni le Parlement de voter toute loi modificative, dans le but de la consolidation de notre value et en vue de donner à la circulation monétaire ainsi qu'au crédit public une direction meilleure.

Si entre l'Etat comme personne juridique et les actionnaires de la Banque, un contrat à caractère privé est intervenu, ce contrat ne pouvait être relatif qu'à la qualité d'associé de l'Etat pour tout ce qui concerne les opérations de la Banque, le profit ou la perte éventuelle. De ce point de vue, l'Etat n'est qu'un actionnaire dont l'apport est déterminé par la loi et monte au tiers du capital social.

Mais le privilège d'émission qui a été concédé à la Banque ne peut être considéré comme un apport spécial qui fait l'objet de la convention. Ce privilège intéressant dans le plus haut degré le crédit public ne peut pas être dans le commerce et il ne peut pas en conséquence former l'objet d'un contrat privé. L'Etat n'a pu aliéner son droit d'administrer le crédit public dans les conditions qu'il trouvera les meilleures.

D'autre part, on ne peut pas dire qu'il était dans

l'intention des parties de considérer, comme apport de l'Etat, à part les 4 millions, tout son crédit qu'il a mis entièrement à la discrétion de l'administration de la Banque et de l'Assemblée des actionnaires ; la disproportion entre l'apport de l'Etat et celui des actionnaires étant vraiment trop grande.

Ce qui fait généralement la solidité financière de toute Banque privilégiée, et ce qui lui donne la possibilité de réaliser des profits quelquefois considérables c'est justement le fait qu'elle profite du crédit de l'Etat ; il est naturel donc que l'Etat soit libre de lui imposer par des lois une direction qui est conforme à sa politique générale financière et à ses intérêts généraux.

Il existe entre les Banques Nationales et les Etats une communauté parfaite d'intérêts ; partout la Banque est considérée comme le meilleur régulateur du crédit ; c'est pour cela qu'elle a été créée et qu'on lui a concédé un privilège aussi important et non pas seulement pour réaliser des bénéfices importants. La circulation monétaire a la plus grande influence sur la politique financière et économique de l'Etat et elle ne peut pas être à la discrétion des actionnaires de la Banque.

En plus, les articles 27 de la loi et 96 des statuts accordent catégoriquement au Gouvernement le droit de contrôler toutes les opérations de la Banque et de s'opposer à toute opération qui entraverait les intérêts généraux de l'Etat.

De tout cela, le Gouvernement arrive à la conclu-

sion qu'il a le droit de modifier la loi constitutive de la Banque Nationale sans s'exposer à une action ou au paiement des dommages-intérêts de la part des actionnaires.

Il est incontestable, que l'Etat même lorsqu'il cède à une Banque particulière privilégiée ses droits régaliens en matière monétaire, se réserve toujours le droit de prendre toute mesure conforme à l'intérêt général et aussi le droit d'intervenir si la Banque abuse du droit qu'on lui a concédé.

Mais en 1890, à l'occasion de cet incident la question était tout à fait autre.

En effet, si l'Etat par le Gouvernement qui le représente, trouve nécessaire de changer sa politique monétaire, de passer du bimétallisme au monométallisme or, rien et personne ne peut l'en empêcher du moment que le Parlement a donné son adhésion.

Mais, la première conséquence de ce changement était le remplacement du stock métallique de la Banque Nationale qui consistait presque exclusivement en argent, remplacement qui évidemment devait être fait après un accord préalable entre la Banque et l'Etat et qui était très facile à réaliser. Si on tient compte aussi des modifications qui devaient être apportées à la loi et aux statuts de la Banque Nationale on voit que sa consultation préalable était absolument nécessaire, la Banque ne pouvant et ne devant pas renoncer à sa complète autonomie justement en vue de la sauvegarde des intérêts généraux.

Il est connu de l'histoire des Banques d'émission que le plus souvent ce ne sont pas les Banques qui ont abusé du privilège qu'on leur a concédé, mais ce sont les Etats qui, forcés par les nécessités budgétaires ont poussé à des émissions démesurées ; les Banques d'émission ont dû, le plus souvent lutter contre les suggestions inflationnistes des Gouvernements.

La doctrine a admis et l'expérience a consacré la nécessité d'une stricte délimitation entre l'importante fonction économique financière d'une Banque d'émission et le droit d'intervention de l'Etat souverain. La Banque d'émission étant le régulateur le plus puissant du marché financier à l'intérieur et le protecteur du change national à l'extérieur, il en résulte une communauté d'intérêts entretenant une étroite collaboration entre la Banque et l'Etat.

Si la Banque ne comprend pas sa mission, ou si elle n'accomplit pas ses devoirs, l'Etat, comme l'expression des intérêts généraux organisés, est en droit d'intervenir.

Autrement la Banque doit bénéficier d'une complète autonomie, qui d'ailleurs a été consacrée par sa loi d'organisation même. Si les articles 67 de la loi de 1880 et 96 des statuts donnent à l'Etat le droit d'intervenir dans le cas où la Banque abuserait de son privilège et pour sauvegarder les intérêts généraux de la nation, les articles 29 de la même loi et 100 des statuts soumettent la modification de la loi constitutive de la Banque et de ses statuts à l'appro-

bation préalable de l'assemblée générale des actionnaires.

Le Gouvernement a très bien compris son rôle et après avoir voté la loi de 1890, qu'il n'a d'ailleurs pas appliquée, il arrive à une entente avec la Banque Nationale et la nouvelle loi de 1892 est approuvée et par l'Assemblée Générale des actionnaires et par le Parlement.

Depuis, le Gouvernement n'a plus cherché à imposer autoritairement sa volonté à la Banque, et toutes les modifications ultérieures sont le résultat d'une entente préalable entre l'Etat et les représentants des actionnaires, qui ont été le plus souvent les représentants des intérêts généraux du pays.

CHAPITRE II

SERVICES DEMANDÉS

Une question toujours d'actualité, par le perpétuel besoin d'argent de tous les Gouvernements est celle de savoir si une Banque d'émission doit faire des avances à l'Etat ; si l'Etat a le droit en temps normal de participer aux bénéfices de la Banque d'émission et en temps de crise de faire appel à ses ressources pour combler les déficits budgétaires qu'il ne pourrait couvrir en l'absence d'une banque nationale d'émission que par la voie d'un emprunt public.

En théorie il semble que les grandes banques d'émission doivent se garder de mêler leur crédit à celui des gouvernements et c'est justement dans ce but qu'on a toujours préféré la création des banques d'émission avec un capital privé, plus capables de s'opposer aux demandes toujours plus considérables d'argent de la part de l'Etat.

Mais la pratique est bien loin de la théorie et il semble que par la force des choses les banques d'émission, tout en consacrant leurs services d'abord au commerce, se trouvent souvent inclinées, sans le désirer, à prêter leur crédit à l'Etat.

Il y a en effet, pour une Banque d'émission cer-

taines circonstances qui l'obligent à faire des avances et accorder certains avantages à l'Etat.

D'abord, la Banque possède un monopole temporaire qui se trouve soumis à des renouvellements périodiques de la part de l'Etat.

On ne peut pas nier que ce privilège soit pour elle d'une certaine utilité. L'exercice du privilège d'émission a une grande valeur et il est aisé d'indiquer en quoi il consiste : les billets émis en représentation de la monnaie métallique n'apportent à la Banque aucun profit ; elle ne fait que fournir au public une monnaie de circulation plus facile qui évite le manie-ment des espèces d'or ou d'argent ; elle rend service au public sans rien y gagner elle-même, au contraire, elle supporte les frais de fabrication des billets. Mais il en est autrement pour les billets qui ne correspondent pas à l'encaisse : ils constituent un emprunt gratuit obtenu du public, gratuit sauf le coût de fabrication. De sorte que, quand la Banque se sert de ces billets pour les opérations fructueuses d'escomptes ou d'avances, elle fait payer au public le service de crédit qu'elle lui rend avec des moyens qui ne lui coûtent presque rien. Une telle source de bénéfices ne peut appartenir qu'à un établissement qui jouit du privilège d'émission, car les autres banques pour alimenter leurs opérations productives, doivent attirer les dépôts des particuliers en leur servant un intérêt, et n'ont comme profit que la différence des intérêts qu'elles versent et qu'elles reçoivent.

Dans la mesure de la circulation à découvert, la Banque d'émission se procure gratuitement les capitaux dont elle tire ensuite profit ; le bénéfice exceptionnel qu'elle y trouve représente la valeur du privilège.

Enfin, le privilège confère indirectement à la Banque d'émission une hégémonie sans concurrence, une souplesse financière plus grande que celle des établissements qui opèrent sur des dépôts ; elle est la banque des banques, avantage moraux impossibles à mesurer et qui n'en ont pas moins leur valeur.

Si cette valeur demeurerait entre les mains de la Banque et qu'aucune charge ne lui soit imposée en retour, elle s'enrichirait par l'exercice d'un droit appartenant à l'Etat sans en payer le prix. Il est juste qu'en échange du privilège concédé et de la valeur qu'il représente, l'Etat se fasse promettre certaines prestations. Il n'agit pas alors à son égard comme puissance publique, mais comme contractant (1) : transférant une valeur à la Banque il lui en demande légitimement la contre-valeur, sous forme des services à rendre.

De plus, le privilège n'étant pas perpétuel, il est à présumer qu'à l'échéance elle cherchera à en obtenir le renouvellement, pour ne pas perdre tous les avantages qu'il lui procure ; en conséquence il est bien difficile pour la Banque d'acquérir une telle concession de l'Etat sans lui procurer quelque avan-

1. Voir Radouant, *Rapports de la Banque de France et de l'Etat*.
Thèse Paris, 1921.

tage consistant la plupart du temps en une avance.

Ainsi on constate qu'un grand nombre d'obligations qui pèsent sur la Banque dans ses rapports avec l'Etat, apparaissent comme l'équivalent contractuel de la concession du privilège d'émission.

D'autre part, il y a une autre raison pour une grande banque comme notre établissement national d'émission, d'être obligée à faire des avances à l'Etat.

En effet, lorsque celui-ci fait appel à ses ressources c'est, en dehors des époques de renouvellement du privilège, lorsque l'Etat est en danger et précisément dans le but de se tirer d'embarras.

Or, l'Etat c'est tout le monde. Chacun profite des avantages qu'il obtient, aussi bien la Banque Nationale que tous les citoyens. Celle-ci a donc un gros intérêt à soutenir l'Etat, auquel son propre crédit est en partie subordonné. Il n'y a donc rien de surprenant à ce que la Banque fasse des avances à l'Etat lorsqu'il est en danger.

Il faut donc se défier des principes absolus. La Banque Nationale a été créée pour le commerce, cela est incontestable ; elle doit se consacrer à lui tout d'abord mais tout se tient dans un pays et s'il arrive que le crédit de l'Etat soit en souffrance, le commerce s'en ressent, devient moins prospère, la circulation se comprime en perdant son crédit. Il est donc nécessaire et utile que la Banque Nationale veille à ce que le crédit de l'Etat ne courre pas de graves dangers.

En principe donc, la vie financière d'un pays veut que le crédit de la banque d'émission soit fréquemment mis au service de l'Etat.

Mais ce sont là des services qui doivent rester exceptionnels comme les circonstances qui les nécessitent ; en temps normal une grande banque d'émission doit se prêter le moins possible à faire des avances à l'Etat et si elle est obligée d'intervenir, elle doit prendre toutes les mesures nécessaires pour sauvegarder son crédit, indispensable au commerce et à l'existence de la banque elle-même.

Une condition essentielle pour qu'une banque puisse prêter à l'Etat sans inconvénient est la solidité de son crédit. Thiérs a formulé cela en des termes justes dans la séance du 27 juillet 1866, devant la commission du Conseil supérieur du Commerce et de l'Industrie : « Je suppose, disait-il, « l'Etat n'étant pas endetté envers la Banque, la « Banque n'ayant pas besoin de lui et ayant con- « servé tout son crédit ; dans ce cas, l'Etat peut « tirer de la Banque des secours à la fois légitimes « et parfaitement suffisants, quelles que soient les « circonstances. »

C'est bien, en effet, du crédit propre de la Banque que dépend l'aide éventuelle de cette dernière à l'Etat et il semble que le crédit de la Banque lui-même soit subordonné à la solidité de ses bases matérielles et à son indépendance vis-à-vis de l'Etat. C'est justement pour assurer la solidité du crédit de la Banque, que l'Etat a pris toutes les mesures

que nous avons étudiées dans notre premier chapitre, mesures par lesquelles il détermine minutieusement les conditions de la constitution de l'encaisse métallique, les opérations permises à la Banque et qui, en même temps laissent voir le désir de l'Etat d'assurer à la Banque d'émission la plus grande indépendance possible.

TITRE I

Services demandés dans l'intérêt direct du Trésor

Nous allons voir maintenant quels sont les avantages que l'Etat a obtenus en échange de la concession du privilège d'émission à la Banque Nationale.

En dehors des dividendes lui revenant en qualité d'actionnaire, qualité à laquelle il a renoncé en 1900, l'Etat s'est réservé une participation aux bénéfices de la Banque.

Cette participation a été au début (article 8 de la loi de 1880) d'un cinquième, c'est-à-dire de 20 % de l'excédent restant après déduction d'un premier dividende de 6 % aux actionnaires et après une retenue de 20 % pour la constitution du fonds de réserve.

On a beaucoup critiqué cette répartition du bénéfice de la Banque et on a soutenu que la part de l'Etat était tout à fait insignifiante proportionnellement aux avantages qu'il avait accordés à la Banque

Nationale. En fixant la redevance de l'Etat à 20 % après avoir distribué aux actionnaires un premier dividende de 6 % et après avoir retenu 20 % pour le fonds de réserve, qui à la dissolution de la société revenait en fait toujours aux actionnaires, on désavantageait l'Etat, représentant de la collectivité, en faveur de quelques centaines d'individus qui avaient su profiter de la situation.

Mais, il ne faut pas oublier, qu'à ce moment, l'Etat était propriétaire du tiers du capital de la Banque, donc il profitait lui aussi, de tous les avantages accordés aux actionnaires et puis, si on cherche à comprendre la situation de 1880, quand chez nous, la création d'une Banque d'émission était une chose assez difficile et pour attirer les capitaux il fallait leur promettre un intérêt assez élevé, on voit que cette répartition peut être considérée sinon comme avantageuse pour l'Etat, du moins raisonnable.

En effet, si on cherche à calculer exactement la part totale des bénéfices touchés par l'Etat depuis 1880 jusqu'en 1901, date à laquelle il vend sa part au capital de la Banque, on voit que sa participation, surtout en la comparant aux dividendes distribués aux actionnaires, est très importante.

TABLEAU II

De la distribution des bénéfices
entre l'Etat et les actionnaires
dans la période 1880-1900

Années	Redevance de l'Etat	Dividende		Total Etat
		Etat	Actionnaires	
1881	131.146	480.000	960.000	711.146
1882	180.615	435.200	870.400	615.815
1883	322.819	588.800	1.177.600	911.619
1884	328.059	595.200	1.190.400	923.259
1885	336.450	604.800	1.209.600	941.250
1886	350.069	619.200	1.238.400	969.269
1887	355.595	624.800	1.249.600	980.395
1888	342.447	610.400	1.220.800	952.847
1889	347.660	656.800	1.313.800	1.004.460
1890	353.341	664.000	1.328.000	1.017.341
1891	389.778	707.600	1.415.200	1.097.378
1892	378.078	693.600	1.387.200	1.071.678
1893	373.481	688.000	1.356.000	1.061.481
1894	397.279	716.400	1.432.800	1.113.679
1895	397.172	716.000	1.432.000	1.113.172
1896	400.855	720.800	1.441.600	1.121.655
1897	422.025	746.400	1.492.800	1.168.425
1898	546.892	896.000	1.792.000	1.442.892
1899	601.696	961.600	1.923.200	1.563.296
1900	621.910	989.000	1.972.000	1.610.910
Total :	7.407.367	13.701.600	27.403.200	21.118.967

Si on totalise les sommes touchées annuellement par les actionnaires et par l'Etat, on voit que dans cette période la part des actionnaires est de 27.403.200 lei, la part de l'Etat en qualité d'actionnaire montant à la somme de 13.711.600 lei à laquelle il faut ajouter 7.407.367 lei, le montant de sa redevance de 20 % pour la même période. La part totale de l'Etat est donc de 2.118.967 lei, inférieure de 5 millions de lei seulement à la somme de 27.403.200 lei touchés par les actionnaires.

En 1900, les bénéfices de la Banque augmentant et l'Etat à la suite de la vente de sa part au capital de la Banque, ne participant plus aux bénéfices en qualité d'actionnaire, sa redevance fut portée de 20 % à 30 % à partir du 1^{er} janvier 1913.

*
* * *

A part la participation de l'Etat aux bénéfices, la Banque Nationale était obligée par l'article 11 de la loi de 1880 de remplir gratuitement le service de trésorerie de l'Etat dans les conditions qui devaient être établies ultérieurement par une loi spéciale mais qui ne fut pas votée. Par la Convention du 11 mai 1901, conclue entre le Ministère des Finances et la Banque Nationale, celle-ci s'obligeait à commencer le service de caisse du Trésor public à partir du 1^{er} avril 1902 et l'on y prévoyait même quelques détails au sujet de l'organisation de ce service. Mais à cause des difficultés survenues dans son organisation, on renonça définitivement au service projeté et, par la Convention de 1905, la Banque fut exemptée de remplir le service de trésorerie de l'Etat en échange du paiement d'une indemnité annuelle de 140.000 lei.

TABLEAU III

Années	Bénéfice net	Part de l'Etat			Total
		Dividende	Redevance	Impôts	
1881	2.164.667	480.000	231.146		711.146
1882	1.848.844	435.200	180.615		615.816
1883	2.737.823	588.800	322.819		911.619
1884	2.770.934	595.200	328.059		923.259
1885	2.823.970	604.800	336.450		941.250
1886	2.908.154	619.200	350.069		969.296
1887	2.942.815	624.800	355.595		980.395
1888	2.860.729	610.400	342.447		952.847
1889	2.893.865	656.800	347.660		1.004.437
1890	2.929.350	664.000	353.341		1.017.374
1891	3.156.114	707.600	389.778		1.097.378
1892	3.082.988	693.600	378.078		1.071.678
1893	3.054.260	688.000	373.481		1.061.481
1894	3.202.996	716.400	397.279		1.113.679
1895	3.202.325	716.000	397.172		1.113.172
1896	3.225.348	720.800	400.855		1.121.655
1897	3.357.659	746.400	422.025		1.168.425
1898	4.138.078	896.000	546.892		1.442.892
1899	4.480.600	961.600	601.696		1.563.296
1900	4.606.938	989.000	621.910		1.610.910
1901	4.672.825		632.452	312.827	943.279
1902	4.551.662		613.065	300.507	913.573
1903	4.638.010		626.881	321.710	948.592
1904	4.277.344		569.770	343.756	912.931
1905	4.843.568		659.770	329.931	1.129.702
1906	5.661.204		790.592	273.202	1.203.794
1907	6.544.848		931.975	307.621	1.379.597
1908	6.221.757		880.281	331.878	1.352.159
1909	6.305.597		893.695	332.310	1.366.005
1910	6.558.248		934.119	338.248	1.405.368
1911	6.810.561		974.489	344.697	1.459.187
1912	7.555.506		1.093.681	358.689	1.592.370
1913	9.678.752		2.150.100	393.118	2.683.218

On voit d'après le tableau ci-joint, que si la participation de l'Etat aux bénéfices de la Banque Nationale peut être considérée comme raisonnable jusqu'en 1901, à partir de cette date, l'Etat retirant sa part au capital de la Banque, il ne reçoit plus, jusqu'en 1913 que la redevance de 20 % après avoir distribué aux actionnaires un premier dividende de

6 % et après avoir retenu 20 % pour le fonds de réserve, ce qui réduit sa part, (même en additionnant les impôts qui jusqu'en 1901 étaient compris dans les frais généraux) à des sommes tout à fait insuffisantes en rapport avec les avantages que l'Etat avait accordés à l'institut d'émission.

A partir de 1913, la redevance étant portée de 20 % à 30 % la situation est un peu modifiée en faveur de l'Etat qui commence à recevoir des sommes plus importantes, mais qui toutefois n'arrivent pas à égaliser les avantages que la Banque Nationale a tirés de sa situation privilégiée.

*
* *

Si au point de vue de la répartition des bénéfices, on a pu lui faire des critiques assez fondées, en échange, au point de vue des services que la Banque Nationale a prêtés à l'Etat soit directement, soit indirectement, son attitude a été presque toujours en dehors de toute critique, la Banque accordant toujours son plus précieux concours à la politique financière de l'Etat.

La première opération de la Banque après sa constitution a été un emprunt de 4.000.000 lei accordé à l'Etat, opération qui était même contraire aux dispositions statutaires qui ne permettent (art. 9, al. 2) l'escompte des Bons du Trésor que jusqu'à concurrence de 20 % du capital versé, c'est-à-dire pour 2.400.000 lei seulement, mais qui était,

très avantageuse et pour l'Etat et pour la Banque Nationale.

Cette opération fut suivie d'une autre, un peu plus importante, par laquelle la Banque accordait à l'Etat une avance de 7.338.000 lei, garantie par les dépôts des roubles en argent. Cette opération, conforme aux statuts de la Banque. — avances sur or ou argent (art. 9. al. V.) — a été très favorable pour tout le monde. Elle a permis à l'Etat de retirer du marché une somme assez importante de cette monnaie, qui, à la suite du départ des armées Russes (après la guerre de 1877) circulait en grand nombre sur notre territoire et qui, à la suite de la dépréciation de l'argent, était l'objet de nombreuses spéculations au détriment de la population. La même opération permettait à l'Etat de transformer, petit à petit, par l'intermédiaire de la Banque Nationale, tous ces roubles gagés en monnaie nationale d'argent de 5 lei et permettait en même temps à la Banque de répandre ses billets, par l'intermédiaire des caisses publiques, sur tout le territoire.

Mais une des plus importantes opérations où la Banque Nationale intervient dans sa qualité de régulatrice de la circulation intérieure, c'est son intervention dans la question des billets hypothécaires.

Ces billets, émis par l'Etat en vertu de la loi du 12 juin 1877 pour subvenir aux besoins de la guerre de l'indépendance de 1877-1878, devaient avoir un caractère tout à fait passager, l'Etat prenant l'en-

gagement de les retirer après deux ans, soit à l'aide d'un emprunt à longue échéance qu'il devait contracter plus tard, soit par la vente des immeubles publics spécialement hypothéqués à leur garantie.

L'Etat, ne pouvant pas tenir son engagement profita de la création de la Banque Nationale, et lui imposa même par sa loi constitutive (art. 30) l'obligation de retirer de la circulation dans le délai de quatre ans au plus, tous ces billets et de les remplacer par des billets de banque émis au delà des limites fixées par l'article 12, c'est-à-dire sans couverture métallique. Les billets hypothécaires ainsi retirés seraient gardés dans les caisses de la Banque Nationale et échangés au pair et sans prime en monnaie aux caisses de l'Etat, proportionnellement à la vente des domaines qui formaient leur garantie.

L'Etat, n'ayant pas retiré un seul billet jusqu'en 1885, il conclut avec la Banque Nationale la Convention de 1886 par laquelle (1) le délai de retrait des billets hypothécaires est prolongé jusqu'au 30 juin 1912 ; il s'oblige à les rembourser en 27 annuités, parallèlement avec la vente des domaines hypothéqués et on reconnaît en même temps à la Banque une commission de 1 % sur la valeur des billets, ce qui constitue un important avantage pour l'Etat qui conformément à la loi de 1877 était obligé de payer aux détenteurs une prime de 10 % au remboursement.

1. Voir le *Journal Officiel*, n° 41, p. 594, du 8 février 1886.

En 1886 la Banque Nationale était presque la seule détentrice des billets hypothécaires ; elle avait effectivement retiré de la circulation 24.956.500 lei sur l'émission totale de 26.260.000 lei.

Les difficultés budgétaires mettent de nouveau l'Etat dans la situation de ne pas pouvoir remplir ses obligations prises en 1886 — le total des billets retirés jusqu'en 1889 n'était que de 512.215 lei — et il prend la décision de contracter un emprunt pour pouvoir payer en une seule fois toute sa dette envers la Banque Nationale.

En conséquence, par la loi du 22 décembre 1888 le Parlement accorde au Gouvernement un crédit extraordinaire de 26 millions de lei pour le payement immédiat des billets hypothécaires, crédit qui devait être couvert par un emprunt intérieur en rente amortissable 4 %.

Le résultat de l'emprunt fut excellent ; l'Etat paye à la Banque Nationale des billets hypothécaires en valeur de 25.539.680 lei, ainsi que le reste des billets en circulation en valeur de 132.525 lei. Par cette opération qui aurait dû avoir lieu depuis 1886 et même avant, pour épargner à l'Etat une série énorme de difficultés, la question des billets hypothécaires était close.

Les avances proprement dites, consenties par la Banque Nationale directement au Trésor, eurent pendant cette période (1880-1914) un caractère tout à fait exceptionnel et ne se produisirent que dans un cas absolument urgent.

Lors de la crise de 1899-1900 et à cause des déficits budgétaires qui se montaient pour l'année 1899 à 35 millions et pour celle de 1900 à 27 millions de lei, l'Etat Roumain vendit ses diverses disponibilités et entre autres les actions qu'il possédait dans le capital de la Banque Nationale.

Peu de temps après, l'Etat se trouvant de nouveau plongé dans des embarras financiers causés par ces deux années de crise aiguë et voyant s'élever les déficits pour ces deux exercices à plus de 65, 5 millions de lei, sans compter les arrérages de la dette publique, le Gouvernement se vit forcé de s'adresser à la Banque Nationale pour obtenir les fonds nécessaires.

Il conclut en effet la Convention du 11 mars 1901 par laquelle la Banque d'émission s'engageait à mettre immédiatement à la disposition de l'Etat la somme de 15 millions de lei sans commission ni intérêts, car ces 15 millions allaient circuler sans la couverture statutaire de 40 %.

Le fait d'avoir accordé cet emprunt à l'Etat sans demander le moindre intérêt, ne peut pas être considéré comme un sacrifice de la part de la Banque Nationale, puisque cette somme étant émise sans couverture métallique ne coûtait rien à la Banque, à part les frais de fabrication.

Cette somme de 15 millions devait être remboursée par l'Etat, en prélevant sur le surplus des bénéfices annuels dépassant 622.000 lei, — somme touchée par l'Etat en 1900, — bénéfices qui seraient

du par la Banque à l'Etat conformément à sa loi constitutive.

Cette seule dette de l'Etat présente le changement suivant, en rapport avec la redevance et l'annuité à payer.

TABLEAU IV

Années	Redevance lei	Annuité lei	Solde débiteur lei
1901....	632.452,08	10.452,08	14.989.547,92
1902....	613.065,95	—	14.989.547,92
1903....	626.881,73	4.881,73	14.984.666,19
1904....	569.175,10	—	14.984.666,19
1905....	659.770,88	32.770,88	14.951.895,31
1906....	790.592,74	168.592,74	14.783.302,57
1907....	931.975,78	309.975,78	14.473.326,79
1908....	880.281,14	258.281,14	14.215.045,65
1909....	893.695,55	271.695,55	13.943.350,10
1910....	934.119,80	312.119,80	13.631.230,30
1911....	979.489,83	352.489,83	13.278.740,47
1912....	1.093.681,07	471.681,07	12.807.059,40
1913....	2.150.100,55	1.528.100,55	11.273.958,85
1914....	2.208.699,25	1.586.699,25	9.686.259,60

L'Etat a donc exécuté avec rigueur les stipulations de la Convention de 1901, à l'exception des années 1902 et 1904 sa redevance étant inférieure à celle fixée par la convention.

A partir du 1^{er} janvier 1913 la redevance de l'Etat étant portée de 20 % à 30 % sa part de bénéfices augmentant, l'annuité augmenta aussi et on voit qu'à la fin de 1914 la dette de 15 millions est réduite à 9.686.259, 60 lei.

TITRE II

Services demandés dans l'intérêt général du pays.

En dehors de cet appui, accordé directement à l'Etat, la Banque nationale a collaboré à presque toutes les opérations financières les plus importantes du Trésor, soit en participant directement aux émissions dans la limite des disponibilités et des dispositions statutaires, soit en exécutant pour le compte de l'Etat des opérations d'émissions ou de consolidations d'emprunts, soit en assurant le service de l'annuité de la dette publique à l'étranger, soit seulement en contribuant par son concours au placement des titres et à leur classement.

C'est ainsi que la série des grandes opérations de conversions des emprunts onéreux pour l'Etat, emprunts résultats des déficits budgétaires de 1870 à 1880 a commencé avec le concours de la Banque Nationale. Dès sa première année de fonctionnement elle participa au rachat des obligations domaniales de la société des actionnaires des chemins de fer roumains. Ce concours de la Banque continua pendant toute la période s'écoulant jusqu'à la veille de la guerre mondiale.

Tenant compte des besoins et de l'utilité du crédit agricole et populaire, mais se gardant bien en même temps de modifier son caractère spécifique de banque d'émission, elle donna un appui moral efficace au mouvement des banques populaires et aida matériel-

lement à leur développement en accordant un escompte sensiblement réduit à la Centrale des Banques populaires.

Depuis sa fondation, et jusqu'à la veille de notre entrée en action, la Banque Nationale a réussi, à l'aide de son stock métallique et de sa politique de devises, à stabiliser le change d'une façon naturelle. Dans un pays particulièrement agricole comme la Roumanie, avec une exportation irrégulièrement répartie pendant les différentes époques de l'année et variant également dans des proportions exagérées d'une année à l'autre selon l'importance des récoltes, notre change a oscillé cependant dans de très faibles proportions, dans le voisinage du pair et avec des déviations qui ne dépassaient que tout à fait exceptionnellement 2 %.

Cette stabilité du change obtenue grâce au concours de la Banque nationale, fut riche en conséquences avantageuses dont profitèrent non seulement l'économie nationale privée, mais l'Etat lui-même.

*
* *

A la veille de la guerre mondiale, la Banque nationale, après trente années de prospérité, avait acquis une solidité et un prestige qui pouvaient être comparés à ceux de n'importe quelle grande banque d'émission de l'Occident. Son billet répondait parfaitement à sa raison d'être et à sa mission.

Dans une collaboration bien comprise avec l'Etat,

qui lui avait concédé son droit régalien d'émettre des billets, la Banque Nationale de Roumanie, tout en gardant sa liberté d'action nécessaire pour les opérations à caractère commerciale qui forment la base de la circulation monétaire, a conservé sans cesse le souci des intérêts généraux.

Le retrait de la participation de l'Etat au capital de la Banque, retrait moins explicable par des considérations théoriques que par des nécessités momentanées, de trésorerie, n'avait aucunement ravi à la Banque son caractère d'institution financière uniquement consacrée aux besoins généraux.

Les avances consenties par la Banque directement au Trésor, eurent pourtant un caractère tout à fait exceptionnel ; nous avons vu en effet, que pendant toute une période de trente années que nous avons examinée, l'Etat ne fit appel, qu'une seule fois, en 1901, au concours de la Banque Nationale.

Cette situation a amené M. Raphaël-Georges Lévy à dire (1) : « La Banque Nationale de Roumanie est un des instituts d'émission qui jusqu'ici a été le moins mis à contribution par le Trésor Public ; il faut louer les administrateurs qui ont défendu son crédit et les hommes d'Etat qui l'ont respecté ».

Si telle était la situation des rapports de la Banque Nationale de Roumanie et de l'Etat pour toute la période de trente-trois ans (1880-1914) examinée

1. Voy. R. G. Lévy, *Banques d'émissions et Trésors publics*. Paris, 1911.

plus haut, cette situation fut renversée à partir de 1914.

Les nécessités de la guerre mondiale forcèrent l'Etat de faire appel aux ressources de la Banque Nationale et amenèrent une inextricable avalanche de conventions entre l'Etat et l'institut d'émission, — que nous allons examiner dans notre deuxième partie — et qui ne cessera qu'à partir de 1925 par une très importante convention que nous allons étudier séparément dans le chapitre II de la deuxième partie de notre ouvrage.

DEUXIÈME PARTIE

DEPUIS 1914 JUSQU'A NOS JOURS

On a vu dans notre première partie que depuis 1880 et jusqu'en 1914 la Banque Nationale de Roumanie a été, conformément à sa mission, plutôt dans le service de l'économie nationale que dans celui de l'Etat qu'elle n'a aidé qu'exceptionnellement. Nous allons voir dans cette deuxième partie qu'à partir de 1914 elle est obligée par les événements à quitter ses normes rigides de conduite, pour adopter une politique générale mise entièrement au service des finances publiques et de l'Etat, qui a réussi, par ses besoins toujours plus croissants, à changer petit à petit tous les principes de l'organisation intérieure de notre Banque d'émission.

En même temps avec la mobilisation de toutes les forces et facteurs de production et de circulation économiques en vue de la guerre, a eu lieu la mobilisation financière par l'engagement de la Banque Nationale dans le service des finances publiques.

Dans ces circonstances, la Banque Nationale a adopté une politique de guerre qu'elle a continué,

toujours en raison des nécessités de l'Etat jusqu'en 1925 — et que nous allons examiner dans un premier chapitre, — date à laquelle interviennent les importantes conventions entre la Banque et l'Etat, pour la liquidation de l'émission faite pour ce dernier et pour la modification de la loi constitutive de la Banque nationale, que nous étudierons dans le chapitre II de notre deuxième partie.

CHAPITRE PREMIER

1914-1925

TITRE I

Services demandés dans l'intérêt direct du Trésor.

SECTION I

Avances.

§ I. — EPOQUE DE LA NEUTRALITÉ.

Avec la déclaration de la guerre mondiale, tous les Etats se sont trouvés en face d'obligations financières considérables ne pouvant être satisfaites par les ressources ordinaires du Trésor.

Une guerre — surtout mondiale — ayant pour effet de restreindre les crédits extérieurs et intérieurs — sous forme d'emprunts d'Etat — la seule ressource restant aux gouvernements dans tous les pays fut l'appel à la Banque d'émission, c'est-à-dire l'emprunt forcé par l'émission des billets de Banque.

La Banque Nationale devint ainsi le point d'appui de notre résistance économique et de notre mobilisation financière.

Quoique la Roumanie adoptât au commencement de la guerre mondiale, la politique de la neutralité, elle subit dès le début, à raison de sa situation géographique, toutes les répercussions de la guerre qui se déroulait à ses frontières.

Comme toutes les Banques d'émissions des pays belligérants, la Banque Nationale a dû accorder, elle aussi à l'Etat, les emprunts indispensables qu'il ne pouvait trouver, en ces moments d'incertitude, ni dans le pays, pas plus qu'à l'étranger.

Mais quoiqu'en principe la Banque Nationale fût d'accord avec l'Etat pour lui prêter les sommes dont il avait besoin, on n'avait pas encore trouvé la modalité sous laquelle ces emprunts seraient accordés, la Banque ni l'Etat ne voulant passer outre les dispositions statutaires qui ne permettaient pas à la Banque d'accorder des prêts directement à l'Etat (l'article 25 des statuts et 9 de la loi de 1880 énumèrent limitativement les opérations permises à la Banque).

En attendant la solution de cette question, on décide d'accorder à l'Etat indirectement un emprunt par l'intermédiaire de la Caisse des Dépôts et Consignations qui lui accorda un emprunt sur titres, comme à tout particulier avec la seule différence que l'intérêt serait réduit de 6 % à 4 %. Le Gouvernement avait touché jusqu'au 10 septembre 1914, date de la première convention avec la Banque nationale, la somme de 55 millions de lei.

Cette situation ne pouvant durer longtemps, après

de laborieuses discussions entre la Banque et l'Etat on conclua la Convention du 10 septembre 1914 qui accordait à l'Etat un crédit de 100 millions, et décida en même temps la forme et les conditions de la collaboration financière entre la Banque et l'Etat. En effet, afin de pouvoir mettre à la disposition de l'Etat les moyens exigés par la préparation militaire, on décida de déroger à l'article 9 de la loi constitutive de la Banque et à l'article 25 de ses statuts, qui interdisent à la Banque d'accorder des prêts directement à l'Etat, mais tout en respectant l'article 12 de la loi (couverture métallique) en ce sens que la Banque Nationale pourrait accorder des crédits à l'Etat *sous réserve du versement par ce dernier de la couverture métallique d'un tiers*, laissant ainsi entièrement intact le fondement essentiel de notre Banque d'émission.

On voit donc qu'en réalité à partir de cette date apparaît à côté de l'émission propre de la Banque Nationale, une autre émission faite pour les besoins de l'Etat. Celui-ci, au lieu de procéder à l'émission d'une nouvelle monnaie de papier qui n'aurait obtenu aucunement la confiance du public, fait appel au crédit que la Banque Nationale inspirait à l'intérieur comme à l'extérieur, et camouflée derrière lui, procède aux émissions nécessaires à la satisfaction de ses besoins toujours plus grands. N'existant pas de différence entre le billet émis par la Banque pour son propre compte, et le billet émis pour le compte de l'Etat, la Banque Nationale risquait de voir son

billet déprécié en même temps et en conséquence de la dépréciation du billet émis pour les besoins de l'Etat; c'est pour cela qu'elle imposa à l'Etat l'obligation de lui verser la couverture métallique d'un tiers, imposé par l'article 12 de sa loi constitutive, au fur et à mesure des nouvelles émissions. Dans ces conditions, et autant que l'Etat pourra remplir rigoureusement ses engagements, il n'existera aucune différence entre les deux émissions dont on a parlé plus haut; il n'y a qu'un seul billet, celui de la Banque Nationale et le détenteur qui veut obtenir de l'or en échange de son billet doit s'adresser non à l'Etat mais aux guichets de la Banque Nationale qui est responsable de tous les billets émis par elle, même si à l'origine ils ont été émis pour les nécessités de l'Etat.

C'est pour cela que la Banque Nationale a toujours exigé, — dans la mesure du possible — les plus sérieuses garanties pour la couverture métallique que l'Etat était obligé de lui fournir.

C'est dans ces conditions que par les conventions du 14 septembre et du 20 décembre 1914 la Banque accordait à l'Etat deux prêts de 100 millions de lei chacun avec un intérêt de 4 %; dans le premier (14 sept.) est aussi calculée la somme de 55 millions de lei que l'Etat a encaissée par l'intermédiaire de la Caisse des Dépôts et Consignations, la Banque n'accordait donc que seulement 145 millions de lei.

Ces deux crédits furent suivis de deux nouveaux crédits contractés le 15 juin et le 19 décembre 1915

en valeur de 100 millions de lei chacun^e et avec un intérêt de 3 % pour l'emprunt du 15 juin et de 2,5 % pour celui du 19 décembre. En même temps, on accordait à l'Etat une réduction d'intérêt de 4 % à 3 % pour les deux premiers emprunts accordés en 1914.

Pour la garantie de ces emprunts l'Etat s'oblige à déposer à la Banque Nationale des Bons du Trésor en valeur égale au quantum de chaque emprunt et, en plus, bien que la Banque possédât une couverture suffisante en traites-or, même au delà des obligations statutaires, afin de mieux renforcer encore le stock métallique et mieux garantir le billet, l'Etat prend l'engagement de verser la couverture légale de 33 % en or, somme obtenue par la perception en or des taxes d'exportation sur les céréales. Ces versements d'or étaient payés par la Banque Nationale au prix mondial en plus une prime de 6 %.

Si on analyse les conditions dans lesquelles ces quatre emprunts furent émis, on retient, à part les dispositions par lesquelles l'Etat s'engage à verser l'or nécessaire à la couverture métallique, l'obligation pour l'Etat de payer un intérêt de 4 % réduit après à 3 % et à 2,5 % et la disposition par laquelle la Banque d'émission paye une prime pour l'or versé par l'Etat.

On peut se demander si la Banque était bien fondée à exiger un intérêt, si l'on observe que l'Etat assurait à cette Banque l'or nécessaire à la couverture métallique. Nous concevons sans peine que cette

couverture était insuffisante et qu'il était juste que le crédit de la Banque s'y juxtaposât pour faciliter la circulation du billet; cependant, nous estimons que la Banque ne devait pas chercher à s'assurer un grand bénéfice sur ces emprunts d'autant mieux que l'or nécessaire à la couverture métallique était assuré.

En analysant maintenant l'intérêt réel que la Banque perçoit pour ces emprunts, on ne doit pas oublier que l'Etat touche 30 % des bénéfices et il ne faut pas négliger non plus la prime de l'or payée par la Banque à l'Etat. Il nous semble étrange que l'Etat vende son or avec prime; c'est une opération inconcevable pour les relations entre l'Etat et la Banque d'émission; dans cette sorte d'association leurs efforts devaient converger dans le même but et l'un ne devait pas tirer profit de la situation de l'autre. En réalité, l'Etat recevant cet or sans prime, par les taxes d'exportation sur les céréales, il était injuste qu'il le vendît après avec une prime et en plus il était illégitime et de mauvaise politique qu'il donnât lui-même une confirmation officielle à la prime de l'or. L'appui mutuel que se doivent la Banque d'émission et l'Etat interdisait cette étrange façon de s'aider.

Revenant à la question de l'intérêt réel (1) qu'on payait pour ces quatre emprunts, on constate que les deux premiers d'entre eux qui s'élevaient à 200 millions, produisaient à 3 % un intérêt de 6 mil-

1. Voir sur cette question : S. Radulescu, *La politique financière de la Roumanie depuis 1914*. Thèse Paris, 1925.

lions ; retranchons la prime de l'or soit 1.650.000 lei et il nous reste 4.350.000 lei de bénéfice. Il ne faut pas oublier de retrancher aussi 30 %, la part de l'Etat dans les bénéfices, c'est-à-dire 1.054 545 lei et nous aurons 3.295.455 lei de bénéfice réel correspondant à un emprunt au taux de 1,64 %. Si on tient compte du fait que la seconde année on ne payait plus la prime, le taux de l'emprunt devient alors de 2,27 %. La moyenne de 1,85 % représentait donc le taux réel de l'emprunt.

Le troisième emprunt devait s'effectuer dans les mêmes conditions que les deux premiers.

Quant au quatrième, de 100 millions, son intérêt était de 2,5 % ; retranchant 825.000 lei la prime de l'or est 575.000 lei c'est-à-dire 30 % la part de l'Etat aux bénéfices, on obtenait un bénéfice de 1.100.000 lei pour la première année, soit un taux de 1,10 %. Pour la seconde année le taux étant de 1,67 % le taux moyen devenait 1,40 %.

Devant ces deux chiffres (1,40 % et 1,85 %) le taux nous semble un peu élevé surtout si on le compare à celui pris par la Banque de France qui est de 0,87 %.

Par la dernière Convention de 1915 on permettait encore à la Banque une dérogation à ses obligations statutaires en lui donnant l'autorisation de considérer comme stock métallique la somme de 34,8 millions en traites sur l'étranger au delà de la proportion de 30 % par rapport à l'or, prévue par l'article 12 de la loi constitutive de la Banque Nationale. Elle

n'utilisa toutefois que temporairement et dans une faible mesure cette permission, de sorte qu'en 1916, moment de notre entrée en action, le stock de traites était inférieur à la proportion légale de 30 %.

L'Etat remplissant son obligation de verser l'or nécessaire à la couverture de ses emprunts qui montaient au total de 400 millions en 1916, le stock métallique de la Banque Nationale (y compris le stock de traites et de devises) monte en juin 1916 à 527,8 millions de lei pour une circulation de 919,9 millions de lei, la proportion de la circulation à la couverture est donc de 57,4 % supérieure au chiffre correspondant de la même époque en 1914.

TABLEAU V
(en millions de lei)

Années	Stock métallique			Emission	Circulation	Dette de l'Etat
	Or	Traites	Total			
30 juin 1914	154,2	56,5	210,8	529,4	418,9	—
31 déc. 1914	154	62,9	216,9	640,5	578,2	409,1
30 juin 1915	188,5	71	259,5	712,7	659,9	209,4
31 déc. 1915	220,9	80,9	301,9	812,6	762,2	305
30 juin 1916	446,8	80,9	527,8	1.005,6	919,9	138
31 déc. 1916	493,2	80,9	574,2	1.479,2	1.451,7	495,8

D'autre part, pour alléger plus encore la situation de la Banque Nationale, le Gouvernement contracte sur le marché intérieur en avril 1916, un emprunt de 400 millions de lei, l'emprunt national, qui absorbe une partie des billets antérieurement émis et dont le produit est versé à la Banque Nationale, au compte de la dette de l'Etat réduite ainsi à 138 millions au 30 juin 1916 (voir tableau 5).

Il faut remarquer que si, à la veille de notre entrée en action, certaines prévisions statutaires de la Banque d'émission, avaient subi une atteinte (en accordant des emprunts à l'Etat), le fondement technique financier de l'émission était demeuré entièrement intact. L'Etat avait exécuté en effet toutes les obligations qu'il avait contractées pour garantir l'émission, de sorte que, avec l'or qu'il avait versé et avec celui procuré par la Banque le stock métallique de celle-ci était porté de 208 millions or et traites en 1913 à 527 millions dont 447 millions or effectif et 80 millions traites étrangères or, à la date du 30 juin 1916 (voir tableau 5).

Sur ces 447 millions or effectif, 296 millions étaient déposés à Bucarest et 150 millions à la Banque d'Angleterre et à la Reichsbank.

En même temps par l'emprunt national et par la restitution qu'il faisait à la Banque Nationale, l'Etat montrait son intention de ne pas demeurer pendant longtemps le débiteur de la Banque d'émission, même sous cette forme.

§ II. — EPOQUE DE LA GUERRE.

La guerre pour l'unité nationale (15 août 1916) trouve la Banque Nationale de Roumanie dans une situation excellente, avec un stock métallique de 527.8 millions de lei or et traites sur l'étranger ce qui représente 53 % de l'émission, la dette de l'Etat

étant réduite considérablement comme nous l'avons vu plus haut.

Pendant la période de guerre, l'occupation par les armées ennemies des trois quarts de notre plus riche territoire, la situation géographique qui nous séparait de nos grands alliés d'Occident, ainsi que la défection Russe en 1917, forcèrent l'Etat à vivre sur ses propres ressources et presque exclusivement avec les émissions de la Banque Nationale.

Pour les premières dépenses, l'Etat avait encore à sa disposition à la Banque Nationale, dans le compte des emprunts antérieurs qui ne devaient expirer que le 31 décembre 1917, une somme d'environ 260 millions de lei ; avec ce disponible et avec les ressources normales du Trésor on peut arriver à couvrir les dépenses des deux premiers mois de la guerre.

Les nécessités de plus en plus impérieuses de la guerre moderne forcèrent l'Etat à adresser un nouvel appel à la Banque Nationale, qui, par la Convention du 21 octobre 1916 lui accorda un emprunt de 300 millions de lei. Par la même Convention on a concentré les emprunts antérieurs avec ce dernier en un seul emprunt de 700 millions de lei portant un intérêt de 2,5 %.

L'emprunt de 300 millions est garanti par des Bons du Trésor or 2,5 % pour le montant de sa valeur et l'Etat prend en plus l'obligation de se procurer à la Banque d'Angleterre et d'y déposer, au compte de la Banque nationale de Roumanie, la

couverture d'un tiers or, c'est-à-dire 100 millions de lei en livres ; la Banque Nationale s'oblige à payer ce stock en créditant le compte de l'Etat à la Banque.

Le 9 janvier 1917 sur la demande du ministre des Finances et sous la garantie des Alliés, a lieu l'évacuation du Trésor de la Banque Nationale à Moscou en Russie (1).

En 1917, l'Etat fait appel de nouveau à la Banque Nationale qui lui accorde deux emprunts : le premier de 300 millions par la Convention du 12 avril 1917 et le second toujours de 300 millions de lei par la Convention du 19 décembre 1917 et qui font monter le chiffre de la dette de l'Etat à la Banque Nationale à 1.300 millions pour lesquels l'Etat paye un intérêt de 2,5 %.

L'Etat ne pouvant pas remplir les engagements qu'il avait pris par la Convention du 21 octobre 1916, un nouvel arrangement intervint le 22 avril 1917 par lequel l'Etat s'oblige à déposer à Londres, à la Trésorerie de l'Etat ou à la Banque d'Angleterre et pour le compte de la Banque Nationale, des obligations de l'Etat Anglais en valeur de 4 millions de livres qui représentent la couverture métallique que l'Etat était obligé de fournir à la Banque pour les émissions faites pour son compte conformément à la Convention du 10 septembre 1914. Ces obligations deviendront, après paiement (en créditant le compte de l'Etat), la propriété de la Banque Nationale.

1. Voir Bibicescu, 8 ani in Banca Nationala, Bucuresti, 1921.

Mais l'Etat ne put remplir ces nouveaux engagements parce que, au lieu des versements effectifs il n'a obtenu à Londres qu'une inscription frappée d'indisponibilité, dans le livre de la Dette Publique Britannique.

Cette modification et l'immobilisation en Angleterre d'une somme qui formait la couverture des billets émis en Roumanie, furent la première atteinte portée indirectement aux principes que jusqu'alors la Banque et l'Etat avait toujours respectés sans aucune exception.

En 1918, la dernière année de la guerre, on accordait à l'Etat par la Convention du 16 mai un emprunt de 300.000.000 de lei avec un intérêt de 1,5 % garanti par des Bons du Trésor or de 1,5 % pour le montant de l'emprunt et pour la couverture métallique l'Etat prenait l'obligation de verser à la Banque 100 millions traites-or sur l'étranger dont 50 % furent immédiatement remis à cette dernière. Ces 50 % étaient composés de 5,5 millions de francs français, mises à notre disposition par le Gouvernement français ; 5 millions de dollars par le Gouvernement américain et 600.000 livres sterling par le Gouvernement anglais.

Par la même convention, dans la préoccupation d'accroître la capacité d'émission de la Banque Nationale on lui accorda la permission de compter dans son stock métallique des traites or sur l'étranger d'une valeur de 200 millions, au delà de la proportion de 30 % du total du stock métallique, déro-

geant ainsi à l'article 12 de sa loi constitutive.

L'Etat ne pouvant pas fournir à la Banque Nationale, le reste de traites pour la couverture métallique de l'emprunt de 300 millions lei du 16 mai 1918, intervient entre la Banque et l'Etat une nouvelle convention le 18 septembre de la même année, par laquelle la Banque s'oblige à fournir de son disponible les 54 millions lei encore nécessaires à la couverture. En échange l'Etat versera plus tard ces 54 millions qu'il réalisera par un emprunt à l'extérieur et en attendant, la Banque débitera le compte de l'Etat pour cette somme ; c'est pour cela qu'on voit passer le montant de la dette de l'Etat de 1.051 millions à 1596 millions en 1918.

TABLEAU VI
(en millions de lei)

Années	Stock métallique			Emission	Circulation	Dette de l'Etat
	Or	Traites	Total			
31 déc. 1916	493,2	80,9	574,2	1.479,2	1.451,7	495,8
30 juin 1917	493,7	176,2	669,9	1.730,6	1.684,4	736,2
31 déc. 1917	493,7	196,2	689,9	2.002,8	1.961,3	1.051,9
30 juin 1918	493,7	291,7	785,5	2.319,5	2.246,9	1.310,5
31 déc. 1918	493,7	348,7	842,5	2.613,7	2.489,1	1.596,1

On voit au tableau, que le 31 décembre 1916 après quatre mois et demi de guerre, la Banque Nationale avec un stock métallique total de 574,2 millions lei avait effectué une émission de 1.479,2 millions lei et une circulation de 1.451,7 millions, la dette de l'Etat se chiffrant à 495,2 millions, c'est-à-dire à peu près le tiers de la circulation.

Le 30 juin 1917 le stock or effectif, n'augmente que d'environ 500.000 lei, tandis que le stock traites-or est plus que doublé et augmente encore de 20 millions lei jusqu'au 31 décembre 1917, ce qui fait monter le total de la couverture métallique à 689,9 millions lei le 31 décembre 1917.

A cette augmentation du stock métallique total d'environ 115 millions correspond 1^o une augmentation de l'émission d'approximation de 500 millions lei ; elle passait de 1.479,2 millions le 31 décembre 1916 à 2.002,8 millions le 31 décembre 1917 et 2^o une augmentation de la dette de l'Etat qui passe elle aussi de 495,8 millions à 1.051,9 millions, donc une augmentation à peu près égale à celle de l'émission.

En faisant le rapport entre la couverture métallique et la circulation on obtient le pourcentage de 39,7 % le 30 juin 1917 et de 35,1 % le 31 décembre en face de 57,1 % le 30 juin 1916 et 39,8 % le 31 décembre de la même année ; et encore il ne faut pas oublier que le pourcentage des traites par rapport à l'or effectif qui était de 18,1 % et 16,1 % le 30 juin et le 31 décembre 1916 arrive à 35 % et 39,8 % le 30 juin et le 31 décembre 1917.

On voit donc que si pendant la première année de la guerre les dispositions statutaires sont encore respectées en partie, en réalité la couverture est beaucoup plus faible qu'avant la guerre, et la proportion de 33 % n'a pu être maintenue qu'en augmentant le stock traites-or au détriment du stock or,

la proportion statutaire entre ces deux stock étant depuis longtemps abandonnée.

D'autre part, le même tableau nous indique la proportion toujours plus importante de la dette de l'Etat par rapport à l'émission : si le 30 juin 1916 le rapport entre la circulation et la dette de l'Etat n'est que de $\frac{1}{7}$, il monte à $\frac{1}{3}$ le 31 décembre 1916 et arrive à $\frac{1}{2}$ le 31 décembre 1917.

En 1918 le stock or reste stationnaire et il est partagé comme suit :

	Lei
A Moscou, en Russie.	315.154.980
En Allemagne, à la Reichsbank.	80.469.650
En Angleterre, à la Bank of England	98.105.800
Total. . .	<u>493.730.430</u>

En comparant les chiffres du bilan de la Banque on voit qu'il ne restait effectivement en possession de la Banque que 6.450 lei or.

En échange le stock traites-or enregistra une augmentation considérable : de 196,2 millions le 31 décembre 1917 il monta à 291,7 millions le 30 juin et à 348,7 millions lei le 31 décembre 1918. Si on examine le rapport entre le stock traites-or et le stock or effectif on arrive aux pourcentages suivants pour 1918 : 59,4 % le 30 juin et 70,7 % le 31 décembre 1918 en face de 35 % et 39,8 % en 1917 et 18,4 % et 16,4 % en 1916. On est arrivé à ces pourcentages d'après la permission que le Gouvernement avait accordée à la Banque de compter

dans son stock métallique des traites or sur l'étranger d'une valeur de 200 millions, au delà de la proportion de 30 %, dérogeant ainsi aux dispositions statutaires, afin de pouvoir accroître la couverture de l'émission pour les besoins de l'Etat.

Rapportant la circulation des billets au total du stock métallique on obtient les pourcentages suivants : 34,9 % le 30 juin et 32,2 % le 31 décembre 1918 en face de 39,7 % et 35,1 % en 1917. Avec toute l'importante augmentation du stock traites-or on n'a pu maintenir, à cause de l'augmentation rapide de la circulation, qu'une couverture de 33 % admise par la loi pour les circonstances exceptionnelles.

L'augmentation de la circulation, est due pendant toute la période de la guerre, aux besoins de l'Etat qui devient le principal et presque l'unique client de la Banque d'émission. Elle a prêté à l'Etat un concours faute duquel les opérations de la défense nationale n'auraient pu être exécutées et notre résistance n'aurait pu se maintenir, concours uniquement conditionné au souci de ne pas violer les prévisions statutaires.

Si les promesses qui avaient été faites à la Banque et à l'Etat avaient été tenues par les alliés, si on n'avait pas retiré à la Banque les 5 millions de dollars qui furent réclamés par le gouvernement américain, et les 600.000 livres sterling qui ne furent plus maintenues par le Gouvernement Britannique, ce qui obligea la Banque Nationale de les remplacer pas ses propres moyens pour ne pas laisser décou-

verte l'émission basée sur ces traites, la Roumanie aurait pu dire que, conservant sa couverture métallique, elle avait réussi à faire la guerre sans avoir recours à une émission non couverte (1).

§ III. — ÉPOQUE D'APRÈS GUERRE

L'armistice général du 11 novembre 1918 ne signifia pas pour la Roumanie la paix effective suivie de la reprise du travail pour la consolidation intérieure. Les premières années qui suivirent la paix générale furent, pour la Roumanie, des années de continuelles alarmes et de veilles à la garde de nos frontières de l'Est contre notre ancienne amie, la Russie bolchevisée dont les armées en pleine révolution nous attaquaient sur le Dniester, et une nouvelle guerre de fait dut être soutenue pour assurer nos frontières de l'Ouest.

Le retour à l'Ancien Royaume des trois provinces épuisées par les dominations étrangères et lourdement éprouvées par la guerre, avec des régimes, des traditions et des législations différentes augmentait les difficultés auxquelles l'Etat avait à faire face.

A cette situation, il faut ajouter l'existence des quatre monnaies différentes en circulation : le leu de la Banque Nationale, les couronnes austro-hongroises et les roubles russes en circulation dans les

1. Voir V. Bratiano, *Exposé des motifs des conventions de 1925*. Bucarest, 1925.

territoires rattachés, ainsi que le leu de la Banque Générale émis par l'armée allemande d'occupation qui circulait pour une somme de 2.114 millions lei.

En effet, profitant de l'expérience des émissions faites dans les territoires envahis de la Belgique et de la Pologne, les Puissances Centrales par l'entremise de l'ancienne Banque Générale, de Bucarest, é mirent une monnaie nouvelle, libellée en lei et garantie, ainsi que cela était mentionné sur les billets mêmes, par un dépôt à la Reichsbank, prélevé arbitrairement sur le crédit que possédait la Banque Nationale à cette banque, dépôt établi au cours du change légal de 80 marks allemands pour 100 lei.

Cette émission constituait une violation flagrante des prescriptions de la Convention de La Haye.

Grâce à la nouvelle monnaie, les armées d'occupation avaient imaginé un programme d'exploitation d'après lequel le montant de tous les achats faits en Roumanie était porté au compte de l'Etat roumain, étant donné que toutes ces émissions devaient être, dans l'intention des Allemands, remboursées par le Gouvernement roumain.

Si l'on observe qu'à la veille de notre entrée en guerre les émissions de la Banque Nationale se chiffraient à 1.069 millions lei et que les émissions des armées d'occupation montèrent à 2.114 millions, on peut se rendre compte que sur les deux tiers du territoire les armées allemandes avaient émis plus du

double des billets en circulation dans tout l'ancien Royaume (1).

L'épuisement dans lequel la guerre mondiale et l'occupation ennemie avaient laissé la plus grande partie de notre territoire national ainsi que la réduction presque totale des recettes à un moment précisément où les dépenses de l'Etat étaient augmentées, contraignirent ce dernier à faire de nouveaux appels à la Banque Nationale. Celle-ci continua à être le point d'appui de la politique financière de l'Etat et de l'économie nationale tout entière.

On a vu plus haut, que jusqu'à la fin de 1918, l'Etat avait contracté pour les nécessités de la guerre, des emprunts d'une valeur totale de 1.600 millions lei payables le 31 décembre 1918 ; pour les premiers il payait à la Banque Nationale un intérêt de 2,5 % et pour le dernier de 300 millions, il payait un intérêt de 1,5 % seulement.

Le 31 décembre 1918 la dette effective de l'Etat à la Banque d'émission montait au chiffre de 1.596 millions lei.

Avant de penser à l'organisation générale du pays, l'Etat cherche d'abord à consolider sa dette à la Banque Nationale qui, comme on la vu plus haut devait être payé jusqu'au 31 décembre 1918.

1. Voir sur la question des émissions de la Banque Générale : C. J. Baicoianu. *La Banque Nationale de Roumanie pendant l'occupation*. Paris, 1921. — G. D. Creanga, *Les finances roumaines sous le régime de l'occupation et de la paix allemande*. Paris, 1919.

Par la Convention du 6 février 1919 on unifie d'abord les deux emprunts de 1.300 et de 300 millions, dans un seul crédit en valeur totale de 1.600 millions et on réduit les intérêts de 2,5 et 1,5 % à 1 % en prolongeant en même temps le terme de paiement d'une année, c'est-à-dire jusqu'au 31 décembre 1919.

Par la même convention l'Etat s'oblige :

1^o De déposer à la Banque Nationale dans le compte des crédits accordés, tous les billets de la Banque que l'Etat obtiendra à l'occasion d'un emprunt intérieur qu'il avait projeté.

2^o De restituer la somme de 2.828.222,50 francs français payés par la Banque Nationale à la Banque de France dans le compte du Gouvernement roumain.

3^o De restituer la somme de 54 millions prêtée par la Banque pour la couverture métallique du dernier emprunt de 300 millions.

4^o L'Etat s'oblige à commencer le paiement de sa dette de 1.600 millions au moyen des crédits qu'il va contracter à l'étranger.

On voit de cette convention, l'intention de l'Etat de finir avec les crédits qu'il a demandés pendant toute la période de la guerre à la Banque Nationale de commencer le paiement de cette dette aux moyens d'emprunts soit à l'extérieur soit à l'intérieur et de quitter la politique financière exceptionnelle à laquelle il a été forcé de recourir pendant la guerre pour en revenir à une politique plus con-

forme à la nouvelle situation de la Roumanie d'après guerre.

Dans ce but, il se décide à émettre un emprunt à l'intérieur pour retirer en partie les billets de la Banque Nationale qui circulaient en trop grand nombre sur le marché et pour payer avec son montant, une partie de sa dette à la Banque Nationale.

Cet emprunt, dénommé « l'emprunt de l'Union » émis en rente amortissable 5 % et au cours de 90 % a très bien réussi et rapporta à l'Etat la somme de 1.143.143.800 lei.

Mais en présence des dépenses toujours croissantes de l'Etat, qui était encore en état de guerre et les recettes du fisc ne couvrant qu'à peine le quart des nécessités budgétaires, le produit de cet emprunt au lieu d'être déposé à la Banque Nationale pour le compte de la dette de l'Etat, conformément à la Convention du 6 février 1919 fut retenu par l'Etat et son produit permit au Trésor de faire face pendant quatre mois aux nécessités courantes.

Afin de pouvoir retirer les billets de la Banque Générale émis pour les nécessités de l'armée allemande d'occupation, et qui circulaient encore en même temps et à côté des billets de la Banque Nationale, par la Convention du 12 mai 1919 l'Etat obtient de la Banque un crédit de 1.500 millions pour lequel il ne paye que les frais de fabrication des billets. Pour assurer la couverture métallique du billet émis dans ce but l'Etat prend l'engagement de remettre à la Banque Nationale, à titre de couver-

ture, l'acte obtenu à la suite de la demande faite auprès la Conférence financière des Alliés, en vue de la reconnaissance préalable d'un titre privilégié sur le dépôt effectué par le Gouvernement allemand à la Reichsbank de Berlin pour la garantie du billet de la Banque Générale.

Jusqu'à la réception de cet acte, il sera remis à la Banque Nationale de la part de l'Etat, un titre lui reconnaissant ce privilège aussi bien sur le dit dépôt que sur tout autre titre de dédommagement qui lui serait accordé par la Conférence de la Paix et jusqu'à concurrence de la couverture nécessaire à la nouvelle émission.

Cet engagement n'a pas obtenu le résultat attendu car l'Allemagne n'a pas encore payé, même jusqu'à ce jour.

En même temps, l'Etat s'oblige à déposer pour la garantie de cet emprunt des bons du Trésor pour son montant ainsi que les billets de la Banque Générale qu'il va retirer de la circulation.

On voit donc comment la Banque Nationale, tout en aidant l'Etat dans l'opération de l'unification monétaire qui devait commencer par le retrait des billets de la Banque Générale, prend toutes les mesures nécessaires pour garantir la nouvelle émission et pour protéger notre change qui avait déjà commencé à se déprécier.

Bien que ce crédit de 1.500 millions ait été accordé à l'Etat avec une affectation spéciale, — le retrait des billets de la Banque Générale — il a été épuisé par

les nécessités du Trésor, avant de pouvoir retirer un seul billet.

Les nécessités de la remise en fonction des services publics, la continuation de la guerre sur la Theiss, la réfection des éléments essentiels de notre outillage économique détruit par les opérations militaires et par l'occupation ennemie, forcèrent l'Etat à faire de nouveau appel à la Banque Nationale qui lui accorda par la Convention du 16 octobre 1919 un crédit de 1.000 millions lei, toujours sans intérêts l'Etat étant obligé à payer seulement les frais de fabrication des billets qui ne pouvaient en tout cas dépasser 1 %.

Ce crédit était accordé pour un an, donc jusqu'au 31 décembre 1920, date à laquelle si l'Etat ne pouvait pas l'acquitter il était obligé de payer un intérêt de 0,50 % jusqu'à un acquittement total.

La couverture métallique d'un tiers doit être fournie par l'Etat dans un délai de trois mois ; jusqu'à cette date elle est fournie par le disponible à l'étranger de la Banque Nationale.

Peu de temps après, l'Etat se voyait dans l'impossibilité de se procurer les sommes nécessaires à la couverture de ce dernier emprunt, intervient la Convention du 30 octobre 1919 qui modifie les stipulations de la Convention du 16 octobre 1919 et par laquelle le Ministère des Finances remet en pleine propriété à la Banque Nationale, un bon du Trésor-or en valeur nominale de 333.3 millions lei que la Banque est autorisée à considérer comme

stock métallique pour la couverture de son émission. En même temps et pour la garantie de l'emprunt contracté par la Convention du 12 mai 1919 l'Etat donne à la Banque un bon du Trésor d'une valeur de 1.500 millions, bon payable le 31 décembre 1920 en or ou traites sur l'étranger.

Il est très important de remarquer qu'avec la Convention du 30 octobre 1919, c'est pour la première fois qu'on autorise la Banque Nationale à considérer comme stock métallique les Bons du Trésor de l'Etat. Ce procédé est contraire à toutes les dispositions légales et statutaires de la Banque et en même temps très dangereux par sa facilité pour l'Etat toujours en quête de ressources faciles.

Si on avait choisi en 1880 le système de la Banque privée c'est justement pour parer à cette éventualité et pour séparer le crédit de la Banque de celui de l'Etat; en admettant dans le stock métallique de la Banque Nationale, les Bons du Trésor de l'Etat; la seule base solide du billet, qui conformément aux statuts était l'or ou les traites or sur l'étranger, est écartée et remplacée par le crédit propre de l'Etat, qui à partir de cette date commence à devenir le support du crédit de notre institut d'émission.

*
* * *

Le régime des quatre monnaies différentes en circulation(1) que la guerre avait léguées à la Roumanie

1. 1^o Le leu de la Banque nationale ; 2^o le leu de la Banque Générale émis pour les nécessités des armées allemandes

unifiée étant la première et la plus grande entrave à notre consolidation financière, il fallait procéder sans retard à l'unification. L'impossibilité d'obtenir des crédits dans des conditions sinon avantageuses du moins acceptables, força de nouveau l'Etat à faire appel au crédit de la Banque d'émission.

Les pourparlers poursuivis entre la Banque et le Gouvernement en vue de la réalisation de cette unification se prolongèrent pendant trop longtemps et firent perdre non seulement un temps précieux mais occasionnèrent à la population et au Trésor de grandes pertes à cause de l'invasion des roubles et des couronnes provenant des pays voisins.

Ces pourparlers, après les interventions répétées de la Banque Nationale qui demandait au Gouvernement de hâter l'unification fiduciaire en lui montrant les dommages qui résulteraient du retard apporté au retrait des coupures étrangères, aboutirent à la Convention du 11 juin 1920, par laquelle la Banque Nationale mettait à la disposition du Gouvernement la somme de 5.000 millions de lei pour effectuer l'unification monétaire.

Pour ce crédit, l'Etat ne paye que les frais de fabrication et ceux nécessités par les opérations du retraits des billets étrangers ; pour la couverture métallique de cette émission, à part le dépôt des Bons du Trésor en valeur nominale de 5.000 mil-

d'occupation ; 3° Les couronnes autrichiennes en circulation en Transsylvanie et en Bukovine et 4° Les roubles russes en Bessarabie.

lions lei, l'Etat s'oblige à affecter spécialement à la Banque Nationale toutes les sommes qu'il obtiendra sur les marchés français, anglais ou américain, destinées spécialement au redressement de notre change.

On prend en même temps la décision de ne payer pour les roubles et les couronnes qui seront présentés au changement, que seulement 60 % en billets de la Banque Nationale, le reste, 40 %, devant être réglé par le Ministère des Finances en rente de l'Etat ou par un autre moyen. On espérait obtenir ainsi, en même temps qu'un emprunt forcé, une diminution de la circulation des billets de la Banque Nationale. Malheureusement, on ne sait pas au juste pour quelles raisons cette sage disposition n'a pas été respectée et jusqu'à la fin de l'opération, on a payé la valeur intégrale en billet de banque.

Enfin, par l'article 5 de la même convention, l'Etat s'oblige à restituer à la Banque Nationale une somme de 300 millions lei annuellement.

Les opérations du retrait (1) ont commencé par les couronnes le 20 août 1920; le cours du change est fixé à 0,50 lei pour une couronne et on décide de payer 60 % de la valeur des couronnes rapportée au cours du change, en billets de la Banque Nationale, pour le reste, 40 %, délivrant une quittance émise au nom du Ministère des Finances, non transmissible et payable dans un délai de trois mois.

1. Voir V. Slavescu, *Istoricul Bancii Nationale à Romaniei*, Bucaresti, 1925.

Les opérations pour le retrait des roubles ont commencé en septembre 1920 ; le cours du change est fixé à 1,35 lei pour une rouble Romanoff et 1 lei pour une rouble Livow et elles ont été payées dans les mêmes conditions que les couronnes.

En même temps on a effectué le retrait des coupures de la Banque Générale qui ont été changées au pair et payées intégralement en billets de la Banque Nationale.

Dans le rapport de la Banque Nationale pour l'année 1920 on trouve la situation de l'opération à la fin de l'année : la Banque avait avancé les sommes suivantes :

Pour les couronnes.	2.841.634.433 lei
— roubles	579.330.778 —
— billets de la Banque générale.	677.332.000 —
Total. . .	<u>4.098.297.211 lei</u>

A part les billets déjà retirés il en restait encore à payer les cotes de 40 % :

Pour les couronnes	1.448.410.554 lei
— roubles	<u>422.512.407 —</u>
Total	1.870.922.961 lei

en plus les billets de la Banque Générale non présentés jusqu'à cette date et le change supplémentaire accordé aux paysans en Transylvanie et en Bessarabie.

En face de cette situation, l'insuffisance du crédit de 5.000 millions accordé par la convention du 11 juin 1920 était évidente. Par la Convention du

5 janvier 1921 la Banque Nationale accorde à l'Etat un crédit supplémentaire de 2.500 millions lei dans les mêmes conditions que le premier, et on renonce en même temps à la décision de réduire la circulation à l'occasion de l'opération d'unification, l'article 3 de la nouvelle convention obligeant la Banque Nationale de liquider les quittances de 40 % délivrées au nom du Ministère de Finances à l'occasion de l'opération du retrait des roubles et des couronnes.

Le montant total des opérations pour 1921 se chiffre à 2.976.052.589 lei à laquelle en additionnant le montant des opérations en 1920 on obtient le résultat total de l'opération de l'unification monétaire (1).

Couronnes	8.718.587.304,28	= lei 4.353.713.808,85
Roubles Lwow.	1.188.267.705,00	} = lei 1.208.731.216,58
— Romanoff	640.096.501,92	
Billets de la Banque Générale		= lei 1.463.546.396,00
Total lei.		<u>7.025.991.421,43</u>

Il convient de faire remarquer que le retrait des billets étrangers circulant au-dedans de nos nouvelles frontières a été une opération par laquelle nous avons remplacé avec les Billets de la Banque Nationale des coupures fiduciaires pour lesquelles on n'a jamais obtenu aucune couverture.

C'est ainsi que pour les billets de la Banque Générale les Allemands n'ont rempli ni les obligations imposées par les traités ni même leurs propres

1. Voi. II.-G. Maniu, *L'unification monétaire suscitée par la guerre actuelle spécialement en Roumanie*. Paris, 1921.

engagements; pour les roubles on n'a jamais obtenu aucune couverture et seulement pour les couronnes on n'a obtenu qu'une faible somme, constituée par la quote-part d'or qui nous est revenue sur la liquidation de la Banque d'Autriche-Hongrie.

C'est dans cette opération si onéreuse pour nous, que nous devons rechercher la cause primordiale et la plus décisive de l'inflation qui a provoqué la chute du lei.

A part les très importants emprunts accordés à l'Etat pour l'unification monétaire, opération absolument indispensable à l'économie nationale, la Banque Nationale a accordé encore une série de crédits pour les différentes nécessités de l'Etat.

Ainsi par la convention du 24 juin 1920 l'Etat contracte à la Banque un emprunt de 200 millions lei pour les nécessités de la Caisse Centrale des Banques Populaires pour lequel on paye un intérêt inférieur de 1 % au taux de l'escompte et qui ne pourra en tout cas dépasser 4 %. Pour la garantie de cet emprunt, le Ministère des Finances délivre un Bon du Trésor-or que la Banque Nationale peut considérer en cas de nécessité comme stock métallique de son émission.

Par la Convention du 30 juillet 1921, la Banque accorde à l'Etat un nouveau crédit de 200 millions lei, avec un intérêt de 1 1/2 %, garanti par l'or obtenu de la Banque Austro-Hongroise, propriété de l'Etat, qui était déposé dans les caves de la Banque Nationale.

Enfin, par une convention du 30 juillet 1921 on accorde à l'Etat encore deux crédits d'une valeur totale de 400 millions avec un intérêt de 1,5 % et pour la garantie duquel l'Etat donne à la Banque un Bon du Trésor pour la valeur totale des emprunts, le tiers de ce bon étant libellé en lei-or pour pouvoir servir de couverture métallique de la nouvelle émission.

La fin de l'année 1921 met un terme aux émissions faites pour les besoins de l'Etat, et l'année 1922 ouvre un chapitre nouveau dans les rapports entre l'Etat et la Banque Nationale.

En inaugurant une politique budgétaire limitée à ses recettes générales, en introduisant un contrôle plus effectif de l'emploi des deniers publics et en comprimant les dépenses inutiles, l'Etat cesse de faire appel aux ressources de la Banque Nationale, et la série des émissions pour les besoins directs du Trésor est désormais définitivement close.

Grâce aux résultats budgétaires obtenus par la mise en exécution de ce programme financier, la dette de l'Etat à la Banque Nationale, dette qui avait progressivement monté jusqu'à environ 12,3 milliards de lei en 1911, demeure désormais stationnaire pour être ensuite réduite à environ 10.787 millions lei à la fin de 1924 à la suite des restitutions opérées.

Nous avons vu qu'à la fin de la guerre, en 1918. la dette de l'Etat à la Banque Nationale se chiffrait à 1.596,1 millions lei en face d'une circulation totale de 2.489,1 millions lei et d'une couverture métallique, or et traites-or, de 842,5 millions lei ; à ce moment, la Banque Nationale possédait encore l'entière couverture de son émission, bien que la majeure partie de la circulation ait été affectée aux besoins de l'Etat.

TABLEAU VII

(1) Années	Stock métallique (2)				(2)	(2)
	Or	Traites	Bons du Trésor	Total	Circulation	Emprunts de l'Etat
1918	493,7	348,8	—	842,5	2.489,1	1.596,1
1919	495,1	441,8	474	1.410,9	4.215	3.792,7
1920	495,5	441,8	2.263	3.200	9.485,6	8.190,9
1921	495,5	410,2	3.676	4.581,6	13.722,2	12.355,7
1922	533,1	567,9	4.069	5.170,1	15.162,1	12.309,5
1923	555,4	776,4	4.679,9	6.011,7	17.916,8	11.098,9
1924	563,0	829,1	5.107,8	6.499	19.356,4	11.071,4

Avec l'année 1919 commence la véritable période de l'inflation pour les nécessités de l'Etat, et des émissions non couvertes.

En effet (voir le tableau) le stock or présente une faible augmentation sans importance ; le stock traites-or a passé de 348,8 millions lei en 1918 à 441,8 millions lei en 1919 et ce qui est caractéristique pour l'année 1919 et pour toute la période qu'on a examinée plus haut, est l'apparition des

1. Le 31 décembre.

2. En millions de lei.

Bons du Trésor de l'Etat dans la constitution du stock métallique de la Banque. Ni l'Etat ni la Banque Nationale ne pouvant plus se procurer l'or nécessaire à l'étranger, toutes les émissions qui ont suivi ont été pratiquées sur la base de ces Bons du Trésor libellés en lei-or et qui, par dérogation à la loi constitutive et aux statuts de la Banque, ont été portés au stock métallique.

Cette couverture garantie seulement par le crédit de l'Etat, ne pouvait avoir une valeur qu'en tant que ce crédit aurait été maintenu intact ; par suite de l'affaiblissement de ce dernier, ces émissions, de même que celles qui les ont suivies dans les mêmes conditions, firent tomber la valeur des billets de la Banque Nationale, déchaînant ainsi l'inflation monétaire avec tout son cortège de maux répercutés dans tous les domaines de la vie économique et sociale.

En ce qui concerne la circulation des billets, on remarque une importante augmentation en 1919 : de 2.489,1 millions lei le 31 décembre 1918 elle passe à 4.215 millions lei le 31 décembre 1919 et elle est la conséquence exclusive des nécessités de l'Etat, sa dette à la Banque augmentant de 2.196,6 millions lei pour la même année (elle est de 1.596,1 millions lei le 31 décembre 1918 et monte à 3.792,7 millions lei le 31 décembre 1919).

On voit donc que chez nous ce n'est pas la guerre proprement dite qui a provoqué l'inflation : si les emprunts de la guerre montaient, comme nous

l'avons vu plus haut, à 1.596 millions lei, les emprunts pour la première année de soi-disant paix, pendant laquelle il a fallu défendre nos frontières de l'Est et de l'Ouest, se chiffrent à la respectable somme de 2.196,7 millions lei.

En 1920-1921, les stocks-or et traites-or restent toujours presque sans aucun changement ; en échange les Bons du Trésor-or admis à la couverture métallique augmentent formidablement et constituent la seule couverture des nouvelles émissions : ils montent de 474 millions lei en 1919 à 2.263 millions lei en 1920 pour arriver à 3.676 millions en 1921.

La circulation réalise elle aussi des sauts formidables : 4.215 millions lei en 1919, 9.485,6 millions lei en 1920 et 13.722 millions en 1921. Cette énorme augmentation est due entièrement aux nécessités du Trésor et à l'unification monétaire qu'on a eu l'occasion d'examiner plus haut. La dette de l'Etat à la Banque augmente en effet de 3.792,7 millions lei en 1919, à 8.190,9 millions lei en 1920 pour atteindre le chiffre de 12.355,7 millions lei en 1921, le plus élevé depuis la création de la Banque Nationale et jusqu'à nos jours.

Avec l'année 1922 l'Etat adoptant une politique financière adéquate à la nouvelle situation et en conséquence n'étant plus forcé de faire appel aux émissions de la Banque Nationale, celle-ci peut recommencer sa politique strictement bancaire

pour concourir au relèvement économique de la grande Roumanie.

Nous voyons (voir le tableau n° 6) qu'à partir de 1922 le stock or de la Banque est renforcé continuellement par la livraison de l'or revenant à la Roumanie sur la liquidation de la Banque Austro-Hongroise, par l'achat de l'or indigène et par la restitution de notre dépôt à la Reichsbank ce qui fait augmenter le stock-or de 495,5 millions lei en 1921 à 563 millions en 1924.

En ce qui concerne les traites-or, elles augmentent aussi de 410,2 millions lei en 1921 à 829,1 millions en 1924, augmentation due aux continuels achats effectués par la Banque dans cette période. Cette augmentation peut être aussi le résultat de la permission accordée à la Banque Nationale de considérer comme couverture métallique les titres de l'Etat payables en monnaie forte comme par exemple la rente or, que la Banque possédait comme contre-valeur de son capital social et de son fonds de réserve conformément à ses statuts et à sa loi constitutive. Les Bons du Trésor augmentent aussi mais dans une proportion moins forte.

En général, le total du stock métallique augmente de 4.581,6 millions lei en 1921 à 6.499 millions en 1924, cette augmentation étant due non seulement à l'accroissement des Bons du Trésor, qui reste pourtant considérable, mais aussi au renforcement des stocks-or et traites-or ce qui représente une amélioration de la situation pour cette dernière période.

Au renforcement du stock métallique correspond une importante augmentation de la circulation des billets qui monte en effet de 13.722,2 millions lei en 1921 à 15.162,1 millions en 1922 et à 17.916,8 millions en 1923 pour arriver à 19.356,4 millions en 1924.

Mais si l'augmentation de la circulation est due, jusqu'en 1921, exclusivement aux nécessités de la Trésorerie, à partir de cette date elle est due seulement aux besoins de l'économie nationale, fortement éprouvée par la guerre, la dette de l'Etat à la Banque restant stationnaire en 1922 pour commencer à être réduite de 12.355, 7 millions lei en 1921 à 11.071, 4 millions lei en 1924.

SECTION II

Répartition des bénéfices.

Après avoir vu les services que la Banque a rendus directement au Trésor public, services qui ont été récompensés par des bénéfices assez importants, nous croyons qu'il est intéressant de connaître leur montant et surtout la mesure dans laquelle l'Etat a participé à ces bénéfices.

TABLEAU VIII

Années	Bénéfices nets distribués (1)	Dividende revenant aux actionnaires (1)	Part de l'Etat		Total	Dividende revenant aux actionnaires rapporté aux bénéfices nets	Bénéf. de l'Etat rap- portés aux bénéf. nets de la Banque
			Redevance	Impôts			
			(2)	(1)			
en millions de lei							
—	—	—	—	—	—	—	—
1914	9,9	5,2	2,3	0,47	2,8	53,21	28,47
1915	10,2	5,4	2,4	0,46	2,8	53,12	28,29
1916	10,2	5,4	2,4	0,49	2,9	53,11	28,56
1917	10,2	5,4	2,4	0,51	2,9	53,09	28,69
1918	10,4	5,5	2,5	0,68	3,1	52,99	30,23
1919	10,6	5,6	2,6	0,55	3	52,92	28,89
1920	14,7	7,6	3,5	6,8	10,3	51,96	69,85
1921	20	10,2	4,7	8	12,8	51,32	64,31
1922	23,5	12	5,6	7,5	13,2	51,05	56,16
1923	28,3	14,4	6,7	11,8	18,6	50,87	65,72
1924	32,1	16,3	7,6	24,6	32,3	50,71	100,48

On a vu plus haut, qu'à partir de 1901 l'Etat ne prend plus part aux bénéfices de la Banque Nationale, en qualité d'actionnaire, et qu'il reste seulement avec sa redevance qui est portée de 20 % à 30 % à partir du 1^{er} janvier 1913, et avec les impôts.

Si on consulte le tableau de la répartition des bénéfices (voir tableau n° 8), on voit qu'à partir de 1914 et jusqu'en 1920 la part de l'Etat dans les bénéfices de la Banque reste stationnaire : 2, 8 millions lei sur environ 10 millions des bénéfices distribués, soit 28, 4 % en face du coefficient 53, 2 % revenant aux actionnaires, ce qui est tout à fait injuste surtout tenant compte du fait que la majeure partie des bénéfices obtenus par la Banque est

1. En millions de lei.

2. Y compris la somme de 140.000 lei, pour le service de Trésorerie.

due aux emprunts de l'Etat qui, nous l'avons vu, payait un intérêt assez élevé.

A partir de 1920 la part de l'Etat passe brusquement de 3 millions lei en 1919 à 10 millions lei en 1920 pour continuer d'augmenter progressivement jusqu'en 1924 où elle atteint le chiffre imposant de 32 millions lei.

Cette augmentation du chiffre total de la part de l'Etat est due d'abord à l'augmentation des bénéfices nets qui montent de 10, 6 millions lei en 1919 à 14 millions lei en 1920 pour arriver à 32, 1 millions en 1924, conséquence immédiate et naturelle de l'inflation qui a commencé en 1920 et après, elle est l'effet des nouvelles lois financières de 1921 qui, en vue de la satisfaction des nécessités de la Trésorerie et du pays, ont demandé aux banques une part plus importante de leurs bénéfices.

Si la redevance de l'Etat monte en effet de 3, 5 millions lei en 1920 à 7 millions lei en 1924, les impôts perçus par l'Etat sur les opérations de la Banque augmentent pendant la même période de 6, 8 millions à 24, 6 millions lei.

Le rapport entre la part de l'Etat et les bénéfices nets distribués qui était en 1919 de 28,89 % vis-à-vis de 52,92 %, la part des actionnaires, est devenue 100, 48 % pour l'Etat et 50,71 % pour les actionnaires en 1924 ce qui représente une équitable amélioration.

TITRE II

Services demandés dans l'intérêt général du pays

A part les avances accordées directement au Trésor, la Banque Nationale a toujours mis ses services à la disposition de l'économie générale du pays.

Ainsi, même avant notre entrée en action, la guerre mondiale, ayant pour effet de restreindre les crédits extérieurs et intérieurs à l'aide desquels était financée toute notre production et spécialement notre production agricole, d'autre part la fermeture des Détroits ayant paralysé notre exportation, empêchant la vente de nos récoltes privant l'agriculture des fonds nécessaires, la Banque Nationale, pour faire face à tous ces besoins, mit à la disposition de cette branche d'activité, dès les premiers mois de la neutralité et par l'entremise des grandes banques commerciales, une somme de 20 millions de lei, avec l'obligation pour ces dernières de ne pas percevoir de leurs clients des intérêts supérieurs à 8 %.

Cette somme n'étant pas suffisante, on ressentit le besoin de donner à l'agriculture l'appui d'une organisation qui permit aux cultivateurs d'attendre les mesures que devait prendre l'Etat pour la réglementation du commerce des céréales.

La Banque Nationale créa à cet effet, avec le

concours de son personnel, des caisses de prêts sur gages, dans chaque département.

Une somme de 50 millions de lei, avec un intérêt de 4 % fut mise à la disposition de ces caisses de prêts sur céréales et sur marchandises, permettant ainsi aux agriculteurs d'attendre que la Commission d'exportation qui fut instituée plus tard auprès du Ministère de l'Agriculture donnât une solution au problème de l'exportation.

En 1915, afin de résoudre les difficultés éprouvées pour mettre à l'abri la récolte qui avait été immobilisée à la suite des restrictions de l'exportation, dictées par les considérations de politique extérieure, la Banque Nationale mit à la disposition du gouvernement les sommes nécessaires pour construire des magasins dans les gares.

Enfin, pour solutionner la dernière des opérations concernant la production agricole, accumulée ainsi dans les gares, la Banque Nationale finança l'exportation des céréales qui fut réalisée en vertu des contrats conclus par l'État avec les sociétés d'importation des Puissances Centrales et avec le Gouvernement britannique.

Pour que les producteurs soient à l'abri des fluctuations valutaires, la Banque Nationale leur avança en lei le prix des récoltes achetées, et elle recevait la contre-valeur en monnaie étrangère. À l'émission effectuée à cet effet a correspondu la valeur de la récolte vendue, dont un tiers fut payé en or et versé au stock métallique de la Banque également

accru par les taxes douanières d'exportation payées en or. Le reste du prix fut déposé en compte courant à la Reichsbank et à la Banque d'Angleterre à la disposition de la Banque Nationale, augmentant ainsi le disponible en monnaie forte de cette dernière.

En 1916, l'agriculture continue à être l'objet de la sollicitude de la Banque d'émission qui lui accorde de nouveaux crédits soit par l'intermédiaire de la Caisse de prêts sur gages, soit par celui des Banques Populaires auxquelles on accorde, avec la garantie du Gouvernement, un emprunt de 300 millions de lei.

Pendant les années 1917-1918 l'activité de la Banque Nationale est réduite à l'opération du financement de la guerre, opération qu'on a examinée plus haut.

Après la guerre tous les efforts de la Banque ont été dirigés vers la consolidation de la Roumanie nouvelle.

La guerre nous avait laissé l'ancien territoire inexistant au point de vue économique, par la destruction de notre entier inventaire agricole, ce qui nous a forcé de recourir à l'importation non seulement de tous les articles nécessaires à la vie, mais même aussi du blé indispensable.

D'autre part, le rattachement à la mère patrie, des trois provinces qui nous apportaient chacune une organisation et des traditions différentes, posa la

très importante question de l'unification administrative et surtout économique.

Si on ajoute à tout cela, la réorganisation des chemins de fer et la réforme agraire qui a partagé aux paysans 2.500.000 hectares détenus jusqu'alors par quelques milliers de grands propriétaires, réforme qui a eu, au point de vue économique, une suite défavorable à notre production agricole à cause du manque d'inventaire agricole et de l'inexpérience professionnelle des paysans, on voit le rôle important que devait jouer la Banque Nationale.

Elle a commencé par se constituer un important réseau de succursales dans les nouveaux territoires pour connaître mieux leurs besoins et pour faire bénéficier de son crédit les entreprises commerciales et bancaires qui se trouvaient auparavant sous la dépendance économique et politique des institutions de Budapest et de Vienne.

La Banque Nationale a continué à accorder le plus large crédit aux agriculteurs par l'intermédiaire des Banques Populaires qui bénéficient d'un escompte réduit et comprenant toute l'importance d'une industrie nationale dans laquelle prédomineraient le capital et les éléments roumains, importance que les enseignements de la guerre ont encore soulignée ; elle prêta son plus large concours aux institutions financières de l'ancien Royaume et des nouveaux territoires, ainsi qu'à la nationalisation des industries et des entreprises ayant une importance plus particulière pour l'économie nationale.

Après avoir commencé par escompter les mandats de paiement émis par l'Etat en faveur des industries qui avaient exécuté à crédit des travaux pour le compte de ce dernier, la Banque Nationale collabora à la création du Crédit Industriel, suivant en cela l'exemple de la Banque Nationale de Belgique.

Les opérations financières nécessitées par la nationalisation de l'industrie ainsi que l'arrêt de l'inflation pour l'Etat eurent pour conséquence une crise de numéraire et une immobilisation de nos diverses banques commerciales, qui à un moment donné ne peuvent plus satisfaire aux besoins légitimes de l'agriculture, du commerce et de l'industrie, crise aggravée en novembre 1921 à la suite du retrait des dépôts étrangers provoqué par une baisse importante du leu. Les banques qui avaient immobilisé ces dépôts en spéculations ou en placements industriels et commerciaux ne purent se maintenir sans une augmentation du crédit qui leur était accordée par la Banque d'émission.

Les constatations statistiques nous montrent qu'en novembre 1921, l'étranger possédait dans nos diverses banques commerciales des dépôts dépassant le chiffre de 5 milliards de lei, provenant des achats faits par nous au dehors, sommes qui furent entièrement retirées jusqu'en mars 1924.

La Banque Nationale a été obligée pour cette raison de majorer son émission et, aussi bien les banques que les diverses entreprises qui avaient été immobilisées dans leur activité, en profitèrent.

* * *

Avant de passer à l'étude de notre troisième et dernière époque qui commence en 1925 avec l'importante convention conclue entre la Banque Nationale et l'Etat pour la liquidation de l'émission faite pour ce dernier et pour le renforcement de la couverture de notre circulation fiduciaire, nous trouvons nécessaire de donner un coup d'œil rétrospectif en cherchant en même temps de dégager les traits caractéristiques des rapports de la Banque Nationale et de l'Etat pendant la période qu'on a exposée plus haut.

Avant la guerre, la caractéristique de notre Banque Nationale a été le fait que son émission a exclusivement servi à la satisfaction des besoins de l'économie privée.

Sur une émission totale de 571 millions lei, au début de l'année 1914, on a vu, dans notre première partie, qu'une somme de 12.802.000 lei seulement et représentant un emprunt sans intérêts contracté en 1901 avait été émis pour les besoins directs de la trésorerie. C'est précisément cette situation qui a fait naître la confiance complète dont notre Banque Nationale bénéficiait non seulement à l'intérieur mais partout à l'étranger et qui a assuré à son billet la convertibilité complète et la stabilité dont il n'a pas cessé de jouir un seul moment avant la guerre.

Avec la guerre, cette situation a été renversée.

La préparation militaire suivie des nécessités con-

sidérables de la guerre et plus tard de celles de l'unification monétaire, demandaient à l'Etat des sommes énormes qu'il ne pouvait pas se procurer qu'avec ses ressources ordinaires tout à fait insuffisantes et réduites même à rien à la suite de notre retraite en Moldavie et de la dévastation du reste de notre territoire par les armées allemandes d'occupation.

D'autre part, devant l'impossibilité d'obtenir des crédits extérieurs ou intérieurs importants, la seule ressource sur laquelle l'Etat pouvait compter était l'appel aux émissions de la Banque Nationale. C'était une nécessité qui n'a pas pu être écartée, même par les Etats avec une organisation financière beaucoup plus solide que la nôtre et qui a amené M. Landry à dire (1) : « Le recours par l'Etat au crédit par l'émission est un moyen inévitable dont tous les belligérants ont dû user sous une forme ou sous une autre. »

Chez nous, afin de pouvoir mettre à la disposition de l'Etat les moyens nécessaires, on décida de déroger à l'article 9 de la loi qui interdisait à la Banque de consentir des prêts à l'Etat, mais de respecter les dispositions relatives à la couverture de l'émission et par la Convention du 11 septembre 1914 la Banque Nationale fut autorisée à accorder les crédits nécessaires à l'Etat sous réserve du versement par ce dernier de la couverture métallique

1. Voir Landry, *Rapport du 12 mars 1918* (Chambre annexe, n° 4429, p. 26).

d'un tiers, laissant ainsi entièrement intact le fondement essentiel de la Banque d'émission.

On a eu l'occasion d'analyser les dispositions de cette convention (1) et on ne trouve plus nécessaire d'y revenir; il faut seulement remarquer que dès le début de la guerre et avec le risque de sa propre existence, la Banque Nationale a prêté largement tout son crédit à l'Etat.

D'ailleurs l'Etat, dans la mesure du possible, a toujours rempli strictement ses obligations envers la Banque.

TABLEAU IX

(en millions de lei)

Années	Circulation	Stock métallique				Emission pour l'Etat	Placement économique	0/0	
		Or	Traites	Bons du Trésor	Total			Etat	Marché
1914	578,2	154	62,9	»	217,0	120,4	305,5	18,8	52,8
1915	762,2	220,9	80,9	»	301,5	314,7	226,3	40	34,9
1916	1.451,7	493,2	80,9	»	574,2	505,5	204,2	34,1	14,0
1917	1.961,3	493,7	196,2	»	689,9	1.060	173,9	53,6	8,8
1918	2.489	493,7	348,7	»	842,5	1.604	111,6	64,2	4,5
1919	4.215	495,1	441,8	474	1.410,9	3.792,7	243,2	89,9	5,7
1920	9.485,5	495,4	441,8	2.263	3.200	8.190,9	859,6	86,3	9,0
1921	13.722,2	495,4	440,2	3.676	4.581,6	12.355,7	2.060,4	90,0	15,0
1922	15.162	533	567,9	4.069	5.170,1	12.309,5	4.134,2	81,1	26,6
1923	17.916,8	555,4	776,4	4.679	6.041	11.098,9	6.295	61,9	35,1
1924	19.356,4	562,9	829,1	5.107	6.499	11.071,9	7.587,8	57,6	39,4

Pendant toute la période de la neutralité (1914-1916) l'émission a eu toujours une couverture réelle formée en majorité d'or, qui, grâce au concours de l'Etat, monte de 154 millions en 1914 à 493 millions lei en 1916. Pour les emprunts que l'Etat fait à la Banque, il lui verse la couverture nécessaire en or

1. Voir page n° 53.

qu'il obtient grâce aux taxes d'exportations sur les céréales.

Pendant la guerre (1916-1918) toute activité économique du pays étant suspendue, l'Etat n'est plus en mesure de se procurer l'or nécessaire pour les emprunts qu'il continuait de faire à la Banque; en échange, grâce au concours des alliés, il obtient des crédits représentés par des traites sur les marchés de Londres, Paris et New-York et qu'il cède en partie à la Banque Nationale en échange des billets qui lui sont nécessaires pour la continuation de la guerre et pour les paiements intérieurs. C'est pour cela que pendant cette période le stock-or de la Banque reste stationnaire, et le stock traites-or augmente de 80,9 millions lei en 1914 à 348,7 millions lei en 1918.

L'émission a toujours une couverture réelle mais cette fois-ci ce n'est plus l'or qui constitue la majorité, mais ce sont les traites obtenues par l'intermédiaire du Gouvernement sur les marchés étrangers.

A partir de 1919, l'Etat se trouvant dans l'impossibilité d'obtenir des nouveaux crédits à l'étranger, et comme ses propres ressources encore insuffisantes le forçait de continuer à faire appel aux émissions de la Banque Nationale, il doit autoriser celle-ci à constituer la réserve métallique des nouvelles émissions, en Bons du Trésor libellés par lui en or.

L'apparition des Bons du Trésor, dans la couverture métallique de la Banque, qui, conformément à

sa loi constitutive et ses statuts, devait être constituée seulement en or et en traites sur les marchés étrangers de Paris, Londres et Berlin, change complètement le caractère du billet. Les émissions qui ont suivi n'ont plus une couverture réelle ; elles ont à leur base le crédit de l'Etat et provoquent le discrédit de tous les billets émis, même antérieurement par la Banque Nationale.

Cette situation a duré jusqu'en 1921, date à laquelle l'arrêt des émissions pour l'Etat a permis de nouveau à la Banque de se consacrer à la satisfaction des besoins du commerce. Son stock or recommence à augmenter passant de 495,5 millions lei en 1921 à 562, 9 millions en 1924 ; le stock traites monte aussi de 410, 2 millions en 1921 à 829, 1 millions lei en 1924.

Si on examine le pourcentage (voir tableau 9) entre la circulation des billets et les émissions faites pour les nécessités de l'Etat, on voit qu'il augmente continuellement à partir de 1914, date à laquelle il était de 18,8 % pour atteindre le maximum de 90 % en 1921 et diminuer après à 57 % en 1924. En échange, le pourcentage entre la circulation et les émissions destinées au marché (placement économique) qui était de 52,8 % en 1914 descend continuellement jusqu'en 1918 où il arrive au minimum de 4,5 % pour augmenter à partir de cette date et arriver à 39,4 % en 1924.

Cette proportion est caractéristique et nous fait voir d'une façon évidente le concours important que la Banque Nationale a donné à l'Etat dans cette

période qui peut être considérée comme la plus difficile depuis la création de la Roumanie.

A la fin de cette période, l'Etat Roumain se trouve en présence des billets émis pour son compte par l'entremise de la Banque Nationale. Les détenteurs des billets ont donc une créance sur l'Etat, créance d'une nature et d'une valeur tout à fait spéciale si on tient compte du caractère de l'obligation contractée par l'Etat et de la valeur de ces billets qui a été différente selon l'époque de leur mise en circulation. De la valeur qu'il possédait avant la guerre et qui était égale à l'or à cause de sa convertibilité, le billet en est arrivé à dépendre de la situation de l'Etat débiteur.

Mais ces billets datant d'époques différentes, et en conséquence des valeurs différentes se sont confondus, grâce à leur circulation continue, dans une seule masse dont la valeur est égale à la valeur du leu dans la circulation internationale.

Par l'entremise de la Banque Nationale cette créance de nature spéciale, fait partie de la dette flottante de l'Etat et son règlement est en liaison des plus étroites avec l'assainissement de la circulation fiduciaire, qui permettra de nouveau à la Banque Nationale de remplir le mécanisme de l'émission dans les conditions d'avant-guerre qui avaient assuré alors à notre billet sa valeur stable et à toute épreuve(1).

1. Voir V. Bratianu, *Exposé des motifs des Conventions de 1925*. Bucarest, 1925.

Cet assainissement a été commencé par les Conventions de 1925 qui ont pour objet la liquidation de l'émission pour l'Etat, le renforcement de la couverture de la circulation fiduciaire et la modification de la loi organique de la Banque Nationale que nous allons examiner dans le chapitre qui suit.

CHAPITRE II

LES CONVENTIONS DE 1925

Nous avons vu dans le chapitre précédent que les nécessités de la préparation militaire, le fardeau des opérations de guerre et, après la conclusion de l'armistice les dépenses exigées par le ravitaillement du pays mis à sac par l'occupation ennemie et par la remise sur pied des services publics désorganisés, ainsi que les charges considérables résultant de l'unification monétaire — survenue dans une période où la puissance de production était fortement réduite — eurent pour résultat l'augmentation continuelle de la dette de l'Etat envers la Banque Nationale, et comme conséquence, l'accroissement démesuré de notre circulation fiduciaire dont la couverture, représentée en majeure partie par les Bons du Trésor délivrés par l'Etat, est devenue fictive.

Les conséquences de cette inflation ne tardèrent pas à se faire jour par le déséquilibre budgétaire et par la brusque chute de notre change.

L'augmentation rapide des billets, en face d'une offre stationnaire de produits, ayant pour conséquence la hausse des prix, les prévisions budgétaires

ne sont plus satisfaites et, par suite, donnent lieu à des déficits qui, pour être comblés, nécessiterent une nouvelle émission de billets ; le déséquilibre budgétaire, conséquence primordiale de l'inflation, devient ensuite la cause de celle-ci.

L'inflation provoquée par la hausse des prix accompagnée d'une balance des comptes défavorable à la suite de la réduction de notre pouvoir d'exportation et à l'augmentation rapide de notre dette publique externe, amena la chute de notre change.

En effet, avant la guerre, notre balance des comptes était favorable, ou plus exactement elle était équilibrée naturellement par la situation excellente de notre balance commerciale, l'excédent des exportations sur les importations arrivant à égaliser les importations invisibles, formées en grande majorité par les coupons de notre dette publique externe.

Après la guerre, la situation fut renversée. La balance commerciale de créditrice devenant débitrice, les importations invisibles augmentèrent considérablement à la suite des emprunts contractés pendant la guerre, qui se chiffrent à 72.262.853.10, 2 livres sterling, notre balance des comptes devient défavorable.

Si on tient compte encore du discrédit provoqué par le non acquittement des Bons du Trésor à courte échéance émis par l'Etat en monnaies étrangères, ainsi que des coupons de notre dette publique extérieure, on comprend facilement la chute du lei.

Pour arriver au redressement de notre change, il

fallait tâcher d'obtenir une balance des comptes favorable par l'intensification de notre exportation, par la consolidation et, autant que possible, la réduction de notre dette extérieure, principalement la dette à courte échéance, etc., etc. L'obtention d'une balance des comptes favorable était le seul but à poursuivre.

Il est vrai que, conformément aux lois économiques, la baisse du change étant la conséquence de la hausse des prix intérieurs, qui stimule les importations en comprimant les exportations il fallait, pour obtenir le résultat inverse, obtenir d'abord la baisse des prix intérieurs soit par l'intensification de la production, soit par la réduction des moyens de paiement.

Mais dans le stade d'évolution du papier monnaie, dans l'Europe d'après-guerre, le marché du change étant bien plus sensible que le niveau intérieur des prix, l'expérience de la Tchéco-Slovaquie, où on est arrivé à une baisse des prix intérieurs après la hausse du change étant significative, pour ne pas arriver à la faillite des lois économiques, d'après la conclusion de quelques économistes, il fallait trouver une autre explication de ce phénomène.

En effet, lorsque le change déprécié est devenu une maladie chronique, à côté des facteurs qui l'influencent normalement, il subit d'autres influences directes parmi lesquelles la plus importante et la plus active est la situation budgétaire, influence que M. Rist expose très clairement (1).

1. Voir Ch. Rist, *La déflation en pratique*. Paris, 1927.

Pour obtenir la certitude que la monnaie d'un pays ne soit plus détériorée d'une manière artificielle par de nouvelles émissions de billets, il faut obtenir d'abord l'équilibre budgétaire, seule protection efficace contre toute menace d'inflation nouvelle. A ce moment, le mouvement des capitaux, élément décisif qui, dans les pays modernes, règle les fluctuations du change, peut de nouveau s'effectuer sous ses formes infiniment variées (dépôts à court terme dans les banques, achats de titres, crédits privés ou crédits d'Etat) pour raffermir le change dans les pays à budget équilibré ou pour l'entraîner plus bas encore dans les pays où l'instabilité financière menace le prêteur de risques trop grands.

Le niveau des prix sera influencé différemment par la hausse ou par la baisse du change national, suivant que le budget est en équilibre ou non.

Si le budget est en déficit et l'inflation continue, la hausse des prix intérieurs, résultat du change plus défavorable, sera consolidée à cause de l'inflation qui procure au public un pouvoir d'achat artificiellement accru. En revanche, la baisse du change, qui aurait pu n'être que passagère, sera consolidée.

Si le budget est en équilibre et l'inflation arrêtée, le pouvoir d'achat du public restant stationnaire, la hausse des prix, conséquence de la baisse du change, provoque la restriction à la consommation et l'exportation s'accroît. On voit donc que la baisse du

change rencontre des forces antagonistes spontanées qui l'enrayent ou la redressent.

Dans la situation inverse, c'est-à dire en supposant la hausse du change national, celle-ci entraîne dans les pays à budget équilibré, une baisse rapide des prix intérieurs conséquence de la facilité d'importation et de la diminution de l'exportation. Dans les pays à budget déséquilibré, l'inflation nouvelle ne tarde pas à annihiler les effets d'une hausse du change nécessairement passagère.

On voit donc qu'avant de commencer la réforme monétaire, il fallait établir l'équilibre budgétaire, l'élément le plus important, avec l'augmentation de la production, du relèvement de notre change cause de la hausse des prix et indirectement de l'inflation qui l'a suivie.

Les hommes politiques de chez nous ont très bien compris cela, et, grâce à une politique énergique de compression des dépenses, par le retour au fonctionnement normal des services publics et la création d'une nouvelle loi sur les contributions directes inspirée du système d'impôts directs français, ainsi qu'à la reprise de notre production, on obtient à partir de 1922, l'équilibre budgétaire.

Après une série des budgets déficitaires datant du commencement de la guerre jusqu'en 1921, l'Etat arrive à solder trois budgets de suite, à partir de 1922, par des excédents importants, malgré la reprise du service de la dette publique et les conditions très onéreuses du change roumain ; de plus, il

remboursa plus d'un milliard de lei de sa dette envers la Banque nationale.

En effet, grâce à l'augmentation des recettes de l'Etat, le budget pour l'année 1922-1923 présente un excédent de 3.905 millions de lei en présence d'un déficit de 817 millions pour celui de 1921-1922. Cet excédent diminue un peu pendant les années 1923 et 1924, mais il se maintient toutefois au chiffre respectable d'environ deux milliards et demi comme il résulte d'après le tableau suivant :

	1921-1922	1922-1923	1923	1924
	—	—	—	—
	En millions de lei			
Prévisions	7.708	10.498	15.406	24.000
Encaissements effectués. .	6.891	14.403	17.767	26.512
Différences	— 817	+ 3.905	+ 2.361	+ 2.512

Du moment où la couverture des besoins journaliers de l'Etat était assurée, le danger réel de l'inflation, juste conséquence de ces besoins, était désormais écarté. Depuis 1922 la Banque Nationale n'a plus émis de billets pour les nécessités du Trésor.

L'émission pour l'Etat qui avait atteint son chiffre maximum au 31 décembre 1921, s'élevant à cette date à 12.355 millions de lei dont 5.281 millions pour les besoins directs du Trésor, et 7.074 millions de lei pour l'unification monétaire, était réduite le 31 décembre 1924 à 10.795 millions de lei en bonne partie grâce à l'or qui nous est revenu de la liquidation de la Banque d'Autriche-Hongrie. Ce chiffre représentait quand même plus de la moitié de notre circulation fiduciaire totale.

Mais si, à partir de 1922, la Banque Nationale n'est plus forcée de procéder à de nouvelles émissions pour le compte de l'Etat, elle doit alors augmenter sa circulation pour pouvoir subvenir aux exigences du marché.

TABLEAU 10 (En millions de lei)

Années	Circulation	Emprunts à l'Etat	Escompte	% Etat	% Marché
1921. . .	13.722	12.355	1.829	90,0	15,0
1922. . .	15.162	12.309	3.808	81,1	26,6
1923. . .	17.916	11.098	5.864	61,9	35,1
1924. . .	19.356	10.795	7.572	57,6	39,4

Si la circulation augmente de 13.722 millions de lei en 1921 à 19.356 millions de lei en 1924, cette augmentation, à la différence de celle d'avant 1921 est due exclusivement aux besoins de l'industrie et du commerce, l'escompte passant de 1.829 millions en 1921 à 7.572 millions de lei en 1924, conséquence de l'agrandissement territorial de notre pays et surtout de l'augmentation de notre population par le rattachement des provinces roumaines situées au delà des Carpathes qui possédaient une vie industrielle et commerciale très intense et par conséquent avaient des besoins financiers très importants, besoins satisfaits avant la guerre par les marchés de l'Europe Centrale.

* * *

L'expérience des trois dernières années prouvant la possibilité d'équilibrer le budget, et par consé-

quent celle de subvenir aux besoins ordinaires par des ressources normales, en abandonnant la politique de l'inflation pour les nécessités de l'Etat a eu pour résultat de sortir la Roumanie de la catégorie des Etats à monnaie effondrée sans espoir de stabilisation.

Une fois ce résultat obtenu, on pouvait marcher en avant dans la voie qui mène à la normalisation de notre situation monétaire.

Dans le but de cette normalisation, considérant en même temps les résultats budgétaires qui permettaient d'envisager la possibilité d'assurer les ressources nécessaires pour le paiement de la dette flottante de l'Etat à la Banque Nationale, on a conclu, en 1925, deux importantes conventions dont la première a pour objet la liquidation des émissions que la Banque Nationale a faites pour subvenir aux besoins du Trésor, et le renforcement de la couverture nécessaire à toute saine circulation fiduciaire et la seconde prévoit la prolongation du privilège de la Banque d'émission et la modification de certaines dispositions de sa loi constitutive en vue de son adaptation à la nouvelle situation du pays et aux conditions imposées par l'opération de liquidation.

SECTION I

Convention pour la liquidation de l'émission faite pour l'Etat et pour le renforcement de la couverture de la circulation fiduciaire.

Nous allons exposer d'abord les dispositions de la Convention et nous examinerons après son rôle et

l'influence qu'elle a exercée sur notre situation financière.

Suivant cette première Convention, l'Etat s'engage à opérer l'extinction de sa dette envers la Banque d'émission (10,6 milliards environ) par des paiements annuels échelonnés sur une période de quinze ans, ou éventuellement de vingt ans.

A cette fin, on a constitué un *fonds de liquidation* destiné à servir au retrait des billets émis par la Banque Nationale pour les nécessités de l'Etat. Les versements au compte de ce fonds s'effectueront d'une façon automatique et seront indépendants des fluctuations budgétaires.

Si les besoins de la circulation ne permettent pas de retirer tout de suite le montant des sommes versées, le fonds de liquidation pourra servir provisoirement comme moyen de couverture de l'émission. C'est dans ce dessein que la Convention prévoit l'emploi de ce fonds pour l'achat de titres de rente roumaine dans la mesure où il n'aura pas servi au retrait des billets.

Le but donc de la formation de ce fonds est double : créer d'une façon automatique le capital nécessaire à l'amortissement de la dette, et remplacer pour les billets de l'Etat restant en circulation la couverture artificielle des Bons du Trésor par une couverture plus solide.

Le fonds de liquidation couvert par des paiements annuels d'environ 700 millions de lei pendant quinze ans est alimenté pour un tiers par une allocation

budgétaire représentant le tiers des revenus de la taxe sur le chiffre d'affaires et pour les deux tiers par des ressources nouvelles ou par des ressources auxquelles le budget de l'Etat n'avait pas encore fait appel.

D'une façon plus détaillée, le fonds de liquidation est couvert : par des revenus ordinaires, par des ressources extraordinaires et par des allocations spéciales.

I. — *Revenus ordinaires.*

Ces revenus peuvent être considérés comme ayant un caractère de permanence procurant à l'Etat des ressources normales. Ils sont constitués par :

1° L'allocation budgétaire représentant le tiers des recettes produites par la taxe sur le chiffre d'affaires, évalué, d'après les résultats obtenus dans les années 1922, 1923 et 1924 à une somme d'environ 350 millions par an, soit 5.250 millions de lei pour la période 1926-1940.

2° Les sommes produites par la vente des redevances de pétrole et par la taxe minière perçue en nature, suivant la nouvelle loi sur les mines.

Les redevances de pétrole (sauf 4.700 wagons par an ayant encore jusqu'en 1928 une destination spéciale) ne seront affectées intégralement qu'à partir de 1929 au fonds de liquidation où elles ont été évaluées, d'après la production de 1925 à 11.000 wagons par an. Au total donc pour la période 1926-1940 :

Années 1920-1928.	14.000 wagons
Années 1929-1940.	132.000 —

Total 146.000 —

soit à raison de 25.000 lei par wagon : 3.650 millions de lei.

La taxe minière, affectée au fond de liquidation à partir de 1929 produira à raison de 3.500 wagons par an, 1.050 millions de lei en quinze ans.

Par conséquent, le fonds de liquidation recevra de ce chef pour la période 1926-1940 une somme totale de 4.700 millions de lei.

3° La valeur de l'or extrait des mines de l'Etat et les redevances en or prélevées suivant la loi sur les mines.

L'or extrait des mines de l'Etat étant évalué à 260 kilogrammes par an et la redevance en or de 2 % sur les mines privées fourniront un total de 280 kilogrammes par an, soit à raison de 100.000 lei le kilogramme, 420 millions de lei en quinze ans.

4° La part de l'Etat dans les bénéfices réalisés par la Caisse des Dépôts et Consignations, la Société Nationale du Crédit Industriel et de la Banque Nationale de Roumanie soit environ 98 millions par an.

Le fonds de liquidation recevra donc 1.470 millions de lei pour la période 1926-1940.

5° Les participations à toutes les entreprises où l'Etat est ou sera associé, en vertu de la loi de commercialisation ainsi que les participations à la liquidation des biens ayant appartenu aux sujets des anciens Etats ennemis.

Il est évident que seuls sont affectés au fond de liquidation les coupons où les revenus annuels dus à l'Etat en sa qualité d'associé à ces entreprises.

La participation à trois des principales entreprises commercialisées fournissent à l'Etat en 1925 une somme de 100 millions par an ; on a évalué à 1.500 millions lei au moins la part de l'Etat pour la période 1926-1940.

L'évaluation exacte des droits de l'Etat dans la liquidation des biens ennemis, ne pouvant être effectuée, l'opération de liquidation suivant encore son cours, mais étant donné que la participation à une seule des entreprises sous séquestre (Steaua Romana) fournissait en 1925, 25 millions de lei, on a pu compter pour la période 1926-1940 sur une somme d'au moins 375 millions lei.

II. — *Ressources extraordinaires.*

Ces ressources proviennent de la récupération des différentes créances de l'Etat, dans un avenir prochain ; elles comprennent :

1° Les sommes récupérées par l'Etat à titre de restitution pour les billets ayant circulé et ayant été remplacés par les émissions de la Banque Nationale lors de l'unification monétaire (roubles, couronnes, billets émis par les armées d'occupation).

2° Les sommes disponibles, dues à l'Etat à titre de remboursement des dommages subis à la suite

de la destruction des industries et des installations pétrolières ;

3° Les intérêts produits par les bénéfices éventuels, résultant de l'administration du fonds de liquidation ;

4° La valeur des émissions non présentées lors du remplacement des billets de la Banque Nationale qui doit être effectué jusqu'au 1^{er} janvier 1931.

III. — *Allocations spéciales.*

Aux revenus ordinaires, affectés depuis le 1^{er} janvier 1926 suivant les modalités que nous avons examinées, il faut y ajouter les allocations spéciales suivantes :

1° 250 millions de lei prélevés sur les excédents des revenus budgétaires de 1925 ;

2° Les dividendes et les revenus des participations de l'Etat pour l'année 1925 et payables en 1926 ;

3° La part disponible de la redevance de pétrole appartenant à l'Etat ou compte des années 1924 et 1925 et non encore prélevée.

Ces allocations fourniront au fonds de liquidation une somme de 450 millions de lei.

Larécapitulation des évaluations faites, nous laisse voir que les revenus ordinaires et les allocations spéciales affectées au fonds de liquidation et sans tenir compte des ressources extraordinaires, vont atteindre pour la période de 15 ans, 14,165 millions de lei soit par conséquent une somme supé-

rière d'environ 40 % au montant de la dette de l'Etat à la Banque Nationale.

Toutefois, par excès de prudence, le Gouvernement a été autorisé, après la 5^e année d'application de la Convention, à procéder à l'émission de rentes consolidées, de façon à pouvoir combler la différence qu'il pourrait y avoir pour compléter l'annuité de 700 millions nécessaires à l'amortissement de la dette en 15 ans. Dans ce cas la période de l'extinction pourra être prolongée de 5 ans, soit au total 20 ans.

Envisageant la consolidation de la monnaie, il ne suffisait pas seulement de dégager la Banque Nationale de toute émission de l'Etat, il fallait aussi lui redonner son organisation normale et lui assurer la couverture réelle de sa propre circulation.

L'émission totale de la Banque Nationale était en 1925 d'environ 19.000 millions de lei, dont 10.700 millions de lei pour les besoins de l'Etat et le reste à environ 8.300 millions de lei pour les besoins de l'économie nationale.

Cette dernière émission est couverte : une partie que nous pouvons nommer légale, par des valeurs réelles (or, traites-or disponibles) déjà existantes où l'émission fut réalisée, l'autre partie, par des Bons du Trésor, donc couverte aussi par le crédit de l'Etat de la même manière que les émissions faites pour les besoins de l'Etat.

La convention a classé les émissions de la Banque Nationale en deux catégories distinctes :

1^o L'« *émission couverte* » égale au quadruple des valeurs réelles que la Banque Nationale disposait ou auxquelles elle avait droit conformément au bilan du 31 décembre 1924.

La couverture est de 1.204 millions de lei ainsi réparties (en millions de lei) :

Or en caisse.	138,2
Or de la Banque à l'Etranger	428,2
Disponibilités de la Banque à l'Etranger.	339
Valeurs remises à la Banque pour sa couverture	902,4
mais non disponibles	302
	1.204,4

Cette émission dont le montant est de 4.800 millions lei, suivant les dispositions indiquées, sera considérée comme étant réellement la propriété de la Banque Nationale.

Les bénéfices réalisés par cette émission doivent couvrir en premier lieu les dépenses de la Banque et assurer la rémunération de son capital par actions.

2^o L'« *émission non couverte* » est égale à la différence entre l'émission couverte appartenant à la Banque Nationale et l'émission totale.

Les bénéfices réalisés par cette émission, garantie par le crédit de l'Etat, ne peuvent être distribuées aux actionnaires et serviront à constituer la couverture future des billets, destinés à être maintenus en circulation.

La couverture de 25 % admise provisoirement pour l'émission de 4.800 millions de lei, reconnue comme appartenant à la Banque Nationale doit être

successivement renforcée. La Banque ne peut dépasser l'émission totale atteinte au 31 décembre 1924 que dans le cas où elle pourrait assurer et garder la proportion de 33,33 % or, traites et devises prévue par les statuts.

Dans ce but, il est créé un *fonds pour le remplacement de la couverture* couvert par :

1° Les bénéfices réalisés par l'émission non couverte ;

2° Les réserves que la Banque Nationale s'est déjà constituées pour le renforcement de son stock métallique et en dehors de la réserve statutaire ;

3° Une partie des sommes versées comme primes à la souscription des nouvelles actions de la Banque Nationale.

4° 20 % sur les bénéfices de l'émission couverte (le prélèvement pour le fonds de réserve) jusqu'à la reprise de la convertibilité.

La Convention ne détermine ni le montant des billets à retirer, ni le terme auquel on doit le faire. On laisse au Ministère des Finances et à la Banque Nationale le soin de fixer ces sommes, qui ne pouvaient être déterminées à l'avance, étant donné qu'elles dépendaient de la situation générale de l'économie nationale et de la situation financière du pays.

De même, tout en gardant la proportion de 1/3 à atteindre pour la couverture des émissions, on ne pouvait non plus fixer la proportion définitive des traites par rapport à l'or effectif, admises à figurer

comme couverture des billets. Il eût été malaisé de préciser, 15 années à l'avance, quelle serait la politique de l'or et l'effet que produiraient les différentes ententes désireuses à faciliter les transactions internationales.

Vu ces considérations, la Convention s'est contentée de fixer, jusqu'au retrait des billets et à la reprise de la convertibilité, la proportion des traites admises dans la couverture des émissions, à 50 % par rapport à l'or effectif.

En résumant les dispositions de la convention que nous avons exposées sommairement plus haut, on voit qu'elle peut se réduire en dernière analyse, à deux dispositions principales qui sont en même temps le but de cette convention.

La première disposition caractéristique est la constitution d'un « fonds de liquidation de l'émission faite pour l'Etat » qui fait connaître l'intention de celui-ci de payer sa dette à la Banque Nationale et la deuxième disposition est relative à la création d'un « fonds pour le renforcement de la couverture » des billets en circulation, couverture devenue fictive par l'admission des bons du Trésor de l'Etat dans sa constitution.

En effet, le fléchissement de notre crédit à la suite des difficultés que nous a léguées la guerre ainsi que la situation générale des marchés étrangers ne donnant pas la certitude de pouvoir réaliser une opération financière importante, dans des conditions favorables, le Gouvernement a été obligé malgré son

désir de revenir plus tôt à une situation normale, de procéder à un commencement de consolidation monétaire seulement, par la liquidation de la dette de l'Etat à la Banque Nationale.

Cette liquidation ne pouvait être effectuée que par la constitution d'un fonds de liquidation l'Etat, ne disposant pas de moyens extraordinaires et étant obligé de compter seulement sur les sommes qu'il pouvait prélever sur ses revenus ordinaires.

D'autre part, étant forcé de tenir une juste balance entre les besoins de la consolidation monétaire et les autres besoins des services publics, le Gouvernement n'eut pas la possibilité d'affecter des sommes trop considérables au fonds de liquidation, pour ne pas arriver au non accomplissement des obligations ou à un déséquilibre budgétaire qui aurait donné des résultats contraires au but poursuivi (1) ; il a estimé prudent de répartir la constitution du fonds de liquidation sur une période de quinze années et éventuellement de vingt, ce qui représentait pour une dette de 10.787 millions de lei une charge annuelle d'environ 700 millions de lei.

La répartition du paiement de la dette pendant cette longue période ainsi que la disposition de l'article 5 de la convention qui envisage la possibilité de la destruction matérielle des billets qui constitueront le fonds de liquidation, ont été l'objet d'une violente critique.

1. Voir V. Bratianu, *Exposé des motifs*.

On accusait, en effet, l'auteur de cette convention, de chercher la revolarisation du lei par une politique de déflation, funeste à la vie économique de notre pays qui se trouvait justement dans une période de réorganisation et lequel avait besoin, par conséquent, d'une plus grande facilité dans l'obtention des crédits.

En même temps, si la valeur du lei augmente proportionnellement à la destruction des billets émis pour l'État, on arrive à une instabilité monétaire qui ne peut encourager la production, facteur d'importance première dans le redressement économique et financier d'un pays (1).

Il est incontestable que le Gouvernement de 1926 inaugura une politique de déflation en vue des avantages monétaires qu'elle aurait procurés à notre pays ; cette déflation ne fut pas réalisée par la réduction matérielle des instruments de circulation, mais par la restitution à la Banque Nationale des billets créés par elle au profit de l'État.

Il y a, en effet (2) deux sortes de déflation :

1^o Déflation, dans le sens radical du mot, qui comporte non seulement le retrait, mais la destruction définitive d'une partie du pouvoir d'achat supplémentaire, créé par l'inflation.

2^o Déflation, dans un sens plus modéré, réalisée par la substitution des moyens de paiements gagés

1. Voir pour l'ensemble des critiques : V. Scarlatesco, *Le problème monétaire en Roumanie*. Thèse Paris, 1927.

2. Voir Ch. Rist, *La déflation en pratique*. Paris, 1927.

sur des opérations commerciales, à des moyens de paiement gagés sur les promesses de l'Etat ou encore restitution par l'Etat en faveur du commerce et de l'industrie d'instruments de paiement originairement créés à son seul profit ».

C'est cette déflation financière (1) non accompagnée d'une déflation monétaire, du moins pour le moment, qui a été le but de la Convention intervenue en 1925 entre l'Etat et la Banque Nationale.

A partir du moment, où à la suite d'une inflation qui a longtemps duré, la vie économique a commencé à s'y adapter, alors que les prix intérieurs, le cours du change et l'entière organisation du crédit et de la production se sont mis au niveau d'une certaine dépréciation, la réduction du nombre de billets mis en circulation ne pouvait être opérée soudainement du jour au lendemain, sans risquer de produire de graves perturbations dans la vie économique du pays, dit très justement l'auteur de la Convention (2). C'est pour cela qu'on a estimé nécessaire de ne pas lier la question de l'extinction de l'émission faite pour l'Etat et de la constitution du fonds de liquidation à la suppression effective du papier-monnaie en circulation. Si la constitution d'un fonds de liquidation jusqu'à concurrence de l'émission de l'Etat qui atteignait la somme de 10.787 millions au 31 décembre 1924, représente une obligation précise qui devra ponctuellement

1. Suivant l'expression de M. Rist.

2. Voir V. Bratianu, *Exposé des motifs*.

être respectée jusqu'à l'expiration du terme de 15 ou 20 ans, la suppression effective des billets ne se fera qu'en tenant compte de la situation générale économique du pays.

Dans le désir d'établir un système aussi élastique qu'il est possible, pouvant être adopté dans les meilleures conditions à notre vie économique en transformations continues, on n'a pas voulu fixer à l'avance des limites annuelles qui pourraient être arbitraires et on a laissé à la Banque Nationale et au Ministère des Finances le soin de décider chaque année dans quelle mesure ils devront procéder à la destruction définitive des billets émis pour l'Etat (1).

Une autre question s'est posée, celle de savoir s'il ne vaudrait pas mieux employer les excédents budgétaires au remboursement des souscripteurs des emprunts volontaires, ce qui allégerait en même temps les finances de l'Etat par la réduction de l'annuité de la dette publique et qui en laissant entre les mains des particuliers le capital remboursé, faciliterait la reprise de la production, laquelle possède une très grande influence sur le facteur monétaire.

La déflation, même dans sa forme modérée, adoptée par le Gouvernement roumain, constitua l'amputation des revenus des particuliers : sacrifice nouveau ajouté encore à celui que l'inflation avait déjà consommé.

En effet, la dépréciation générale de la monnaie,

1. Voir V. Bratianu, *Exposé des motifs*.

conséquence de l'inflation, en réduisant le pouvoir d'achat du revenu nominal, réduit en même temps le revenu réel des particuliers du montant de tous les biens et services que l'Etat, au moyen du papier-monnaie a détournés à son profit (1), et constitua, dès lors, un premier sacrifice.

La déflation représentée par le remboursement par l'Etat des sommes qui lui ont été avancées par la Banque, aboutit à ramener à celle-ci le pouvoir d'achat originairement créé par elle *ex nihilo*, retour qui s'accomplit grâce à des sommes prélevées cette fois-ci sur l'épargne véritable du public, c'est-à-dire au moyen d'un revenu effectif que le public renonce à consommer et qui constitue pour lui un nouveau sacrifice qui vient s'ajouter au premier, qui était, comme nous avons vu plus haut, la conséquence de l'inflation.

Ces sacrifices ne peuvent se justifier que par le désir du Gouvernement d'améliorer notre change et de se garantir contre toute inflation nouvelle, ainsi que du souci de redonner à la Banque Nationale la possibilité de revenir à une situation normale qui lui permettra de redevenir le point d'appui de notre développement économique.

Le fonds de liquidation, destiné au retrait de l'émission faite pour l'Etat aura, dans la mesure même dans laquelle il n'aurait pas été affecté à cette opération, à remplir un deuxième rôle qui sera celui

1. Rist, *La Déflation en pratique*.

de *couverture de l'émission restant en circulation*. A cet effet, on a prévu le placement des sommes disponibles de ce fonds en titres de rente roumaine, intérieure et extérieure.

Cette disposition présente un double avantage :

D'abord, par l'achat de titres de rente, on assure à l'émission faite pour les besoins de l'Etat, une couverture meilleure. Jusqu'à présent, l'émission faite pour l'Etat n'étant couverte que par des Bons du Trésor, c'est-à-dire consistant en une garantie exclusivement fondée sur le crédit général de l'Etat, pouvait être considérée comme à peu près inexistante ; la couverture constituée par la rente consolidée est incontestablement plus solide, ayant une valeur commerciale certaine et réalisable à tout moment.

Le placement du fonds de liquidation en rente d'Etat a encore l'avantage de réduire le nombre des titres se trouvant sur le marché, ce qui pourra sensiblement accroître le crédit de l'Etat, et par cette opération on arrive à rembourser au public les billets qui ont été retirés, par la voie de l'impôt, pour la constitution du fonds de liquidation.

On voit donc, en dernière analyse, que le but de la Convention examiné plus haut, n'est pas la déflation monétaire. En effet, l'Etat au lieu de procéder directement au remboursement de sa dette publique intérieure, pour mettre à la disposition des particuliers les sommes nécessaires au développement de la production, a chargé la Banque Natio-

nale d'exécuter cette opération ; toutes les sommes que l'Etat a obtenues par la voie de l'impôt, étant destinées au fonds de liquidation, et d'autre part, la Banque Nationale étant obligée de placer ce fonds en rente roumaine, on obtient un double résultat favorable qui est la consolidation de la dette de l'Etat à la Banque nationale (et non son acquittement définitif) et le remboursement des souscripteurs des emprunts volontaires.

SECTION II

Convention pour la prolongation du privilège de la Banque Nationale et la modification de certains articles de sa loi organique.

La convention {examinée plus haut, destinée à nous acheminer vers la consolidation monétaire, ne pouvait trouver des conditions favorables de réalisation dans le cadre légal d'avant-guerre de la Banque Nationale qui ne correspondait plus ni à la superficie de notre pays, ni aux besoins croissants, d'une Roumanie unifiée.

Une solide organisation de notre circulation monétaire étant liée à l'adaptation de la Banque Nationale — l'instrument essentiel de cette circulation — aux conditions nouvelles en présence desquelles on s'est trouvé après la guerre, une seconde convention est intervenue entre l'Etat et la Banque Nationale qui a eu pour objet la prolongation du privilège de cette

dernière ainsi que la modification de certains articles de sa loi organique.

Une Banque d'émission étant un organisme indispensable pour l'évolution de l'Etat et pour les besoins de la circulation, étant donné l'importance des opérations qu'une semblable institution était appelée à effectuer dans l'intérêt de l'économie nationale toute entière, on a trouvé nécessaire de lui assurer d'abord la plus grande stabilité et sécurité possibles. C'est pour cela que l'article 3 de la Convention prolongea le privilège de la Banque Nationale pour une nouvelle période de trente ans, de sorte que son privilège expirant en 1930, le nouveau s'étendra jusqu'au 31 décembre 1960.

Ce terme de trente ans a été justifié (1) par le fait que la Banque Nationale a besoin de quinze à vingt ans pour ramener sa circulation à son état normal, ainsi que cela a été établi par la Convention pour la liquidation de l'émission d'Etat et le renforcement de la couverture de la circulation ; une fois ce terme atteint, on a trouvé juste d'accorder à l'Institut d'émission une période d'au moins dix ans de fonctionnement normal.

De plus, par la même convention, on a prévu que dans le cas où jusqu'à une époque fixée à cinq ans avant l'expiration du privilège, une loi n'interviendrait pas pour son règlement, le privilège serait prolongé de droit, d'une façon automatique, pen-

1. Voir, V. Bratiano : *Exposé des motifs...*

dant une nouvelle période de cinq ans. De manière continue, le privilège sera prolongé avec la même méthode, de droit et mécaniquement, toutes les fois que cinq ans avant son expiration une loi n'en aura pas disposé autrement.

*
* *

Le capital de la Banque est augmenté par l'article 4 de la Convention à la somme de 100 millions de lei.

On se souvient que la Banque Nationale a été créée en 1880 avec la participation de l'Etat pour le tiers du capital et seules les difficultés passagères de 1901 obligèrent le Gouvernement à aliéner sa part.

En vue d'une collaboration plus active dans l'administration et d'une participation plus complète dans les bénéfices de la Banque, l'Etat a repris, en vertu de cette Convention, sa participation d'un tiers au nouveau capital de l'Institut d'émission. De cette manière, une partie des bénéfices pourront revenir à la communauté par l'entremise de l'Etat.

Pour compenser la non participation de l'Etat aux fonds de réserve de la Banque Nationale qui appartenaient exclusivement à cette dernière, on a trouvé légitime de prélever sur ce fonds de réserve la somme de 35.500.000 lei qui a été cédée à l'Etat pour l'achat de 67.000 actions représentant la part de l'Etat dans le nouveau capital de la Banque. L'Etat obtient donc gratuitement un tiers dans le

capital de 100 millions de la Banque, tiers représenté par une seule action déclarée inaliénable.

D'autre part, pour faciliter à tous les roumains la possibilité de prendre part à la formation du capital de la Banque d'émission, après avoir réservé aux anciens actionnaires le droit de compléter le capital initial de 30 millions de lei, fixé en 1880 et dont seulement 12 millions ont été versés, et après avoir retiré la part de l'Etat, le reste du capital a été donné en souscription publique au cours de 5.500 lei une action d'une valeur nominale de 500 lei (1).

Les actions apportées en souscription publique ont comporté une prime de 5.000 lei qui a été ajoutée au fonds de réserve statutaire afin de pouvoir égaliser les conditions de participation à ce fonds de tous les actionnaires.

Le nouveau capital de 100 millions de lei a été donc ainsi formé :

67.000 actions...	33,5 millions	pour la participation de l'Etat
60.000 —	30 —	pour les anciens actionnaires
73.000 —	36,5 —	pour les nouveaux actionnaires
200.000 actions....	100.000.000 lei	

En cas d'augmentation de ce capital, qui pourra

1. Pour que le prix de l'action nouvelle soit égal à la valeur en Bourse des actions anciennes, on a pris pour base le cours moyen de ces dernières en 1924, lequel a été d'environ 13.000 lei. Comme pour chaque deux actions anciennes on a donné trois actions nouvelles, il faut ajouter à la somme de 26.000 lei que représente ce cours des deux actions anciennes la somme de 1.500 lei valeur nominale des trois actions nouvelles.

Les cinq actions coûteront donc $26.000 + 1.500 = 27.500$ lei, soit 5.500 lei chacune.

intervenir après une entente préalable entre l'Etat et la Banque Nationale, on devra respecter la proportion du capital entre l'Etat et les actionnaires de façon à ce que l'Etat reçoive un nouveau tiers du supplément de capital. Pour le deuxième tiers de ce supplément de capital, les actionnaires auront un droit de préférence et le troisième tiers sera donné en souscription publique.

La loi de 1880 prévoyait pour le fonds de réserve statutaire une retenue de 20 % mais seulement après le prélèvement préalable de la somme nécessaire à la distribution aux actionnaires d'un premier dividende de 6 %.

D'après l'article 8 de la nouvelle convention, la retenue pour le fonds de réserve est maintenue à 20 % sur les bénéfices nets, mais à partir de 1926, date de son application, cette retenue sera effectuée avant tout prélèvement en faveur des actionnaires, revenant ainsi aux principes de droit commun. Plus que tout autre société par actions, la Banque Nationale doit donner l'exemple en ce que le premier des soins d'une semblable société est d'assurer son fonds de réserve.

Cette retenue de 20 % peut être réduite à 10 % ou à 5 % suivant que le fonds de réserve a atteint le montant ou le double du capital versé. En même temps, toute somme versée à titre de nouvelle allocation au fonds de réserve, dans le cas où ce dernier a atteint le double du capital versé, sera partagé par moitié, entre l'Etat et le fonds de réserve.

Bien que le fonds de réserve atteigne dès maintenant le montant du capital versé, on a jugé bon, de ne point faire usage, jusqu'à la reprise de la convertibilité du billet, de la faculté de réduire au-dessous de 20 % le prélèvement destiné au fonds de réserve statutaire et d'affecter cette part de 20 % toute entière au fonds pour le renforcement de la couverture créée par la première convention intervenue entre l'Etat et la Banque Nationale, comme nous l'avons déjà signalée.

* * *

En ce qui concerne la répartition des bénéfices, la redevance de l'Etat est maintenue à 30 % et son produit sera affecté au fond de liquidation.

Après l'extinction de la dette de l'Etat, sa redevance sera réduite à 15 % seulement et le reste de 15 % sera attribué à un fonds spécial destiné à subvenir aux besoins du crédit populaire. Pour que la Banque Nationale puisse remplir cette mission encore plus rapidement, le fonds ayant cette destination a été alimenté par une somme de 200 millions de lei que la Banque a mis à sa disposition sur ses réserves spéciales.

Ce fonds, sera administré selon un règlement qui sera élaboré par le ministère de l'Agriculture et le ministère des Finances de concert avec la Banque Nationale.

Etant donné que les bénéfices d'une Banque

d'émission sont influencés par le progrès économique et financier du pays, on a estimé très légitime de fixer une *participation progressive* de l'Etat aux bénéfices de la Banque. Le principe de la progressivité conforme aux principes modernes en matière d'impôts est d'autant plus justifiée dans le cas de la Banque Nationale qui profite de l'exclusivité du privilège d'émission qu'on lui a concédé.

Ainsi, au cas où le dividende total des actionnaires (premier et second dividendes) dépasse 10 % par rapport à la somme de 5.500 lei versée par les actionnaires de la souscription publique, ce dividende sera partagé ainsi :

a) Lorsque le dividende est de 10 % à 18 % l'Etat prélèvera $\frac{1}{4}$ et les actionnaires $\frac{3}{4}$ sur ce qui dépasse 10 %.

b) Lorsque le dividende dépasse 18 % et qu'il est inférieur à 25 % tout ce qui excède 18 % sera partagé par moitié entre l'Etat et les actionnaires.

c) Enfin, lorsque le dividende est supérieur à 25 % l'Etat prélèvera $\frac{3}{4}$ et les actionnaires $\frac{1}{4}$ sur ce qui dépasse 25 %.

* * *

Il est intéressant de signaler également que par la nouvelle Convention la Banque Nationale reprend le service de Trésorerie pour l'Etat, service destiné à faire une meilleure répartition des disponibilités des paiements du Trésor entre les différentes localités du pays. Mais pour éviter tout emprunt déguisé, fût-ce

même pour des besoins passagers de la Trésorerie, l'Etat ne peut disposer que jusqu'à concurrence des sommes versées pour son compte. De même la Banque est chargée de faire le paiement des coupons de la dette publique jusqu'à concurrence des versements effectués par l'Etat, versements qui sont d'ailleurs prélevés avec priorité sur tout revenu de l'Etat.

L'article 17 de la Convention prévoit la conclusion d'une Convention spéciale avec le Ministère de Finances pour fixer les conditions de détail du service de Trésorerie que la Banque accomplira pour l'Etat.

Cette Convention spéciale a été conclue le 18 février 1926 et nous en exposerons brièvement ses principales stipulations.

1° La Banque Nationale est chargée d'encaisser toutes les sommes qui lui seront envoyées par les caisses publiques (Administrations financières, Administrations des chemins de fer, des Postes, de la Régie des tabacs, etc.), ainsi que les sommes dépassant un million de lei qui lui seront versées par les particuliers débiteurs de l'Etat.

2° Elle doit faire tous les paiements qui dépassent un million de lei d'après l'ordre des Administrations financières.

3° Pour toutes ces opérations la Banque Nationale est obligée d'ouvrir un compte général intitulé : « Le compte du Trésor public » qui sera doté par le

ministère des Finances avec un fonds de roulement d'au moins 300.000.000 lei.

Si, ce fonds est épuisé et si les encaissements de l'Etat n'arrivent pas à couvrir les dépenses courantes, la Banque Nationale est autorisée à mettre à la disposition de l'Etat une somme de 200.000.000 de lei maximum, mais qui doit être remboursée dans les premiers quinze jours du mois suivant ; après ce délai, l'Etat doit payer à la Banque un intérêt inférieur de 2 % aux taux de l'escompte.

On voit donc, par cette disposition que la Banque accorde à l'Etat une avance permanente de 200 millions, avec un intérêt d'environ 4 % (évaluant à 6 % le taux moyen de l'escompte).

La Banque Nationale est obligée de payer aussi le coupon de la dette publique interne et externe.

En vue du paiement du coupon de la dette publique externe ainsi que de tous les autres paiements que l'Etat doit effectuer à l'étranger, et qui sont, suivant cette convention, à la charge de la Banque Nationale, l'Etat doit déposer à la Banque ou à ses correspondants à l'étranger, toutes les sommes en monnaie forte qu'il possède, ainsi que celles qui résulteront des emprunts que l'Etat va contracter éventuellement sur les marchés étrangers.

La Banque n'est chargée de faire le payement des coupons de la dette publique que jusqu'à concurrence des versements effectués par l'Etat, versements qui sont d'ailleurs prélevés avec priorité sur tout revenu de l'Etat.

En imposant à la Banque Nationale l'obligation de faire le service de Trésorerie pour l'Etat, on est venu en aide à la réduction de la circulation monétaire, car les caisses publiques n'ont plus besoin de garder le numéraire et par suite de l'immobiliser afin d'avoir à leur disposition une réserve pour pouvoir faire face aux paiements de l'Etat. De même, grâce à cette mesure, une compensation pourra être opérée entre les disponibilités et les paiements de l'Etat dans les différentes localités du pays ainsi qu'entre les besoins du marché et les encaissements fiscaux.

CONCLUSION

En examinant les rapports de la Banque Nationale de Roumanie et de l'Etat, on a eu l'occasion de voir le rôle très important soutenu par la Banque dans la politique financière de notre pays.

Créée en 1880 avec la collaboration de l'Etat et à la suite des nécessités financières de celui-ci, la Banque Nationale, grâce à son organisation intérieure qui lui assurait une complète indépendance, devenue traditionnelle, a été le pivot de notre développement économique jusqu'à la guerre ; les avances accordées à l'Etat pendant cette période sont tout à fait insignifiantes et peuvent être considérées comme exceptionnelles.

La guerre mondiale de 1914-1918 à laquelle la Roumanie a pris part à côté de ses grandes Alliées, a été la cause du déséquilibre des finances publiques ainsi que de la destruction des fondements essentiels de notre premier Institut d'émission qui, pour subvenir aux dépenses toujours plus grandes du Trésor, pendant la guerre, ainsi que pour réaliser l'unification monétaire et pour procurer les sommes nécessaires à la réfection économique, après la guerre, a été amené à recourir aux émissions non

couvertes qui, par l'inflation provoquée, a déterminé la chute de notre change.

Cette anarchie financière provoquée par la guerre a duré jusqu'en 1922, date à laquelle on assista à la consolidation de notre dette publique extérieure et à la réalisation de l'équilibre budgétaire, qui en assurant à l'Etat les ressources nécessaires à ses dépenses lui permettait de ne plus faire appel aux émissions de la Banque Nationale et de mettre ainsi un terme à l'inflation.

Tous les budgets après 1922 se soldant avec des excédents importants, on a trouvé nécessaire de commencer l'acquittement des dettes que la guerre nous avait léguées. On a commencé avec la dette de l'Etat envers la Banque Nationale qui, quoiqu'elle n'ait pas été la plus onéreuse et la plus encombrante pour le Trésor public, son acquittement présentait cependant l'avantage de redonner à celle-ci la possibilité de revenir à une situation normale et par conséquent la possibilité de reprendre son rôle de pivot pour le développement de la production ainsi que de notre vie économique.

Le but des conventions conclues en 1925 entre l'Etat et la Banque Nationale est donc double : d'une part, on assure l'extinction de la dette contractée par les émissions faites pour les besoins de l'Etat, et, d'autre part, on fait rentrer la Banque [Nationale dans ses fonctions normales en lui assurant la couverture de son émission.

L'Etat a exécuté rigoureusement ses obligations.

En effet, dans le dernier bilan publié par la Banque Nationale, le 30 juillet 1927, on voit que le fonds de liquidation constitué en vue de l'extinction de la dette de l'Etat, présente un actif de 1.608 millions ce qui dépasse de beaucoup les prévisions des Conventions conclues en 1925. Si on tient compte encore des versements effectués depuis cette date jusqu'à ce jour et des prévisions budgétaires pour l'année 1928 qui représentent une somme de beaucoup supérieure aux prévisions des conventions conclues en 1925 grâce surtout à l'augmentation de rendement de la taxe sur le chiffre d'affaires qui est destiné pour un tiers au fonds de liquidation, on peut espérer que l'Etat arrivera à payer sa dette à la Banque dans une période beaucoup moins longue que celle de 15 années.

En même temps la déflation, tant redoutée, n'a pas été réalisée, la circulation non seulement n'étant pas réduite mais présentant une augmentation d'environ 900 millions de lei entre le 31 décembre 1925 lorsqu'elle était alors de 20.126 millions et le 30 juillet 1927 où elle atteint le chiffre de 21.051 millions lei. Il faut tenir compte en même temps du fait que la somme d'environ un milliard et demi qui constitue le fonds de liquidation a été redonnée à la circulation par l'intermédiaire de la Banque Nationale et dans les conditions que nous avons examinées plus haut.

La Banque Nationale, revenant à sa tradition d'avant la guerre a destiné toutes les sommes dispo-

nibles à l'opération de l'escompte qui présente après la guerre le mouvement suivant :

En 1918 on a escompté des effets en valeur de lei...	28.281.442
— 1919 — — — ...	388.990.609
— 1920 — — — ...	2.031.439.470
— 1921 — — — ...	4.063.371.066
— 1922 — — — ...	10.831.428.728
— 1923 — — — ...	20.202.039.273
— 1924 — — — ...	27.121.817.008
— 1925 — — — ...	33.461.182.387
— 1926 — — — ...	37.651.541.732

On voit donc qu'entre 1925 et 1926, non seulement on n'a pas réduit l'escompte, comme on a souvent accusé la Banque Nationale, mais les effets escomptés ont augmenté d'environ 4 milliards de lei.

La Banque Nationale, à la suite de la politique des réserves en vue de la consolidation de la couverture de son émission, inaugurée officiellement par la convention de 1925, a réussi à augmenter son stock métallique or effectif d'une somme de 5 millions et demi lei or, pendant l'année 1926 et d'une somme égale pendant l'année 1927.

Le résultat de cette politique aussi que du développement de notre production a été la stabilisation du lei au cours d'environ 3 centimes or.

Cette stabilisation n'est pas le résultat d'une décision arbitraire, mais elle est la consécration d'un état de fait, c'est-à-dire la stabilisation a eu lieu à un cours, déterminé par la puissance productive de notre pays et par notre situation économique et financière.

Une fois ce résultat obtenu, la stabilisation défait étant la chose la plus difficile pour tous les pays dont les finances ont été détériorées par suite de la guerre, et en même temps la plus indispensable pour le retour à une monnaie saine, il est du devoir du Gouvernement de procéder, d'accord avec notre Institut d'émission, à une réforme monétaire générale qui doit nous conduire à la monnaie-or.

On a beaucoup discuté dans ces derniers temps, en Roumanie comme à l'Etranger, sur la voie à suivre pour arriver à la convertibilité du billet. La déflation, aussi bien que la valorisation où la dévalorisation de la monnaie compte ses partisans.

Le Gouvernement doit choisir celle qui, tout en nous procurant le plus d'avantages possibles, demandera le moins de sacrifices de la part de notre économie nationale tellement éprouvée par la dernière guerre et qui n'est plus capable de supporter un nouveau sacrifice.

Vu : Le Président de la thèse,
EDGARD ALLIX.

Vu : Le Doyen,
BERTHÉLEMY.

Vu et permis d'imprimer :
Le Recteur de l'Académie de Paris,
S. CHARLÉTY.

ANNEXES

ANNEXE I

Loi du 17 avril 1880 pour la création d'une Banque d'escompte et de circulation.

ART. 1. — Il est institué une Banque d'escompte et de circulation sous la dénomination de Banque Nationale de Roumanie, avec le droit exclusif d'émettre des billets de Banque au porteur.

ART. 2. — Sa résidence sera à Bucarest.

ART. 3. — Elle instituera des succursales dans chaque chef-lieu de département et dans toutes les localités du pays où le besoin s'en fera ressentir.

Pour le moment, des succursales seront immédiatement fondées à Iassi, Galatz, Braila et Craïova.

ART. — 4. — La durée du privilège de la Banque est prolongée jusqu'au 31 decembre 1930.

ART. 5. — Le capital de la Banque sera de trente millions de lei, réalisé par souscription publique.

Sur ce capital, 12.000. 000 lei sera déposé lors de la création de la Banque et le reste qui formera deux autres émissions de 9.000.000 lei chacune sera déposé au fur et à mesure des besoins, aux époques qui seront fixées par l'Assemblée générale avec l'approbation du Gouvernement.

Ce capital de 30.000.000 lei sera partagé en 60.000 actions nominales ou au porteur de 500 lei chacune. Quatre actions donnent droit à une voix à l'Assemblée générale. Personne ne peut avoir droit à plus de 10 voix, quel que soit le nombre des actions qu'il possède.

La souscription de 24.000 actions est obligatoire pour la constitution et le fonctionnement de la Banque. Le Gouvernement devra constater le dépôt en numéraire de la somme souscrite lors de chaque émission.

ART. 6. — Sur les bénéfices annuels de la Banque, il sera formé un fonds de réserve destiné :

1. A couvrir les pertes subies par le capital social ;
2. A compléter les bénéfices annuels jusqu'à concurrence d'un dividende de 5 % sur le capital versé.

ART. 7. — Le fonds de réserve sera constitué par une retenue de 20 % sur les bénéfices nets qui dépassent 6 % du capital de la Banque.

ART. 8. — De l'excédent qui reste, il sera retenu un cinquième au profit de l'Etat.

A partir du 1^{er} janvier 1913, cette retenue sera de 30 %.

ART. 9. — La Banque pourra faire les opérations suivantes :

1. Escompter ou racheter des traites, des billets à ordre ou autres effets, ayant pour objet des opérations de commerce, dans les limites qui seront décidées par les statuts ;
2. Escompter des bons du Trésor jusqu'à concurrence de 20 % du capital versé ;
3. Faire le commerce des métaux d'or et d'argent ;
4. Se charger de l'encaissement des effets qui lui seront confiés par les particuliers ou par divers établissements ;

5. Faire des avances de fonds sur lingots ou sur gages d'or ou d'argent ;

6. Accepter des sommes en compte-courant et en dépôt, titres, métaux précieux et monnaies d'or et d'argent ;

7. Escompter ou faire des avances sur récépissés et warrants délivrés conformément à la loi des docks ;

8. Faire enfin des avances en compte-courant ou faire des avances à courts termes sur dépôts d'effets publics nationaux ou sur lettres foncières et autres valeurs garanties par l'Etat, dans les limites et dans les conditions qui seront périodiquement fixées par l'Administration de concert avec le Conseil des Censeurs, et avec l'approbation du ministère des Finances.

Il est dérogé en faveur de la Banque Nationale aux dispositions des articles 1686, 1687, et 1689 du Code civil.

Et la Banque, par la simple remise entre ses mains de l'effet déposé, constaté par un acte sous seing privé, est en droit, aussitôt après l'expiration du terme de l'avance et sans qu'il soit plus besoin d'une mise en demeure quelconque ou de recours en justice, de disposer de l'effet déposé afin d'encaisser avec préférence l'avance qu'elle a consentie sur ce dernier, avec les intérêts et les autres frais.

ART. 10. — Il est formellement interdit à la Banque de faire d'autres opérations que celles spécialement déterminées par l'article 9. Elle ne pourra contracter d'emprunts ni accorder de prêts sur hypothèques ou sur actions industrielles, elle n'aura pas le droit de consentir des prêts sur ses propres actions ni de racheter celles-ci. Elle ne pourra prendre part ni directement, ni indirectement, à des entre-

prises commerciales ou industrielles, sauf celles prévues à l'alinéa 2 article 9.

Elle ne pourra avoir de propriétés immobilières sauf celles qui sont strictement nécessaires à son établissement.

ART. 11. — L'obligation prise par la Banque d'effectuer gratuitement le service de caisse de l'Etat cesse pour l'avenir.

En échange la Banque paiera au ministère des finances une indemnité annuelle de 140.000 lei.

ART. 12. — La Banque a le privilège d'émettre des billets de Banque au porteur. La somme des billets en circulation sera représentée par des valeurs faciles à réaliser.

La Banque devra avoir un stock métallique or d'au moins 40 % de la somme des billets émis par elle.

Cette limite pourra être réduite jusqu'à 33 % dans des circonstances exceptionnelles et pour un temps déterminé, sur la demande du Conseil général de la Banque, approuvée par le Conseil des ministres.

Les sommes mises à la disposition du Gouvernement, en vertu de la Convention du 11 mai 1901, seront dispensées de la couverture métallique jusqu'à leur complète restitution. Dans aucun cas toutefois la circulation totale des billets, y compris aussi ces sommes, ne pourra avoir une couverture métallique inférieure à 33%.

Trente pour cent de ce stock métallique de la Banque pourra consister en traites sur les marchés anglais, allemand, français et belge.

ART. 13. — La forme des billets de Banque, leur modalité d'émission et leur quantité pour chaque catégorie seront établis par les statuts de la Banque.

La valeur de chaque billet ne pourra être inférieure à 20 lei.

Les billets seront de 20, 100, 500 et 1000 lei.

La proportion des billets de 20 lei ne pourra dépasser 30 % du total de l'émission.

ART. 14. — Les billets seront payés sur présentation aux guichets de la Banque, en monnaie nationale libératrice ou en monnaies étrangères ayant cours légal, conformément à la législation monétaire de l'Etat. Ils seront acceptés en paiement à toutes les caisses de l'Etat ainsi qu'à toutes les caisses des établissements publics dépendant de l'Etat.

ART. 15. — Pour faciliter les virements de fonds, la Banque pourra créer des mandats payables à vue au bout de quelques jours.

ART. 16. — La banque peut acheter des fonds publics roumains ou des lettres foncières ou autres valeurs garanties par l'Etat jusqu'à concurrence du capital versé.

Aucun achat semblable ne pourra être effectué si ce n'est en vertu de l'autorisation donnée par le ministère des Finances, sur la demande de l'Administration de la Banque, approuvée par le Conseil des Censeurs.

ART. 17. — La Banque sera administrée par un Gouverneur et six Directeurs qui forment son Conseil d'administration.

ART. 18. — Elle sera surveillée par un Conseil de sept Censeurs.

ART. 19. — Le conseil d'administration avec le Conseil des Censeurs constituent le Conseil Général.

ART. 20. — La Banque aura un Comité d'escompte nommé par le Conseil Général.

ART. 21. — Le Gouverneur de la Banque sera Roumains. Il est nommé par le Gouvernement pour un terme de cinq ans. Il ne peut être en même temps membre de l'un de nos Corps Législatifs ni occuper d'autres fonctions ou pratiquer un commerce.

Le Gouverneur, avant son entrée en fonctions, devra justifier de la possession de 40 actions.

ART. 22. — Les Directeurs et les Censeurs seront roumains; 4 Directeurs et 4 Censeurs sont élus par les actionnaires et 2 Directeurs et 3 Censeurs sont nommés par le Gouvernement. Les Directeurs et les Censeurs nommés par le Gouvernement ne peuvent être fonctionnaires publics ni faire partie des Corps Législatifs.

ART. 23. — Les Directeurs, ayant leur entrée en fonctions, devront justifier de la possession de 20 actions et les Censeurs de celle de 10 actions.

La durée de leurs fonctions sera fixée par les statuts, mais la première nomination et la première élection seront faites pour une période de cinq ans.

ART. 24. — Le Gouverneur, les Directeurs et les Censeurs sont rétribués par la Banque. Le montant de leurs rétributions sera fixé par les statuts.

ART. 25. — Un Commissaire nommé par le Gouvernement surveillera toutes les opérations de la Banque et principalement l'escompte et l'émission de billets.

Ses appointements seront fixés par le Gouvernement de concert avec l'Administration de la Banque et seront payés par cette dernière.

ART. 26. — L'administration de la Banque remettra au Gouvernement, chaque mois, un état indiquant la situation la Banque et de ses succursales.

Cette situation sera publiée au *Moniteur Officiel*.

ART. 27. — Le Gouvernement a le droit de contrôler toutes les opérations de la Banque. Elle a le droit de s'opposer à l'exécution de toute mesure qui serait contraire à la loi, aux statuts ou aux intérêts de l'Etat.

ART. 28. — La falsification des billets de Banque sera punie conformément à l'article 117, let. b, du Code pénal.

ART. 29. — Les statuts de la Banque seront élaborés par le Gouvernement, d'après les principes de la présente loi et seront soumis à la sanction du Souverain. Ils ne pourront être modifiés que sur la proposition de l'Assemblée générale et avec l'assentiment du Gouvernement.

Dispositions transitoires à la loi du 11 avril 1880

(Promulguées au *Moniteur Officiel* du 17 avril 1880).

ART. 30. — La Banque sera obligée, dans le délai de quatre ans au plus, à retirer de la circulation les billets hypothécaires émis en vertu de la loi du 12 juin 1877 qui seront remplacés par des billets de Banque émis au delà des limites fixées par l'article 12. Les billets hypothécaires ainsi retirés seront gardés dans les Caisses de la Banque et échangée *au pair* et sans prime en monnaie aux caisses de l'Etat, proportionnellement à la vente des domaines qui forment leur garantie.

ANNEXE II

Convention relativement à la liquidation de l'émission d'État et au renforcement de la couverture de la circulation fiduciaire.

Entre le Ministère des Finances représenté par M. Vintila J. Bratiano, Ministre des Finances et la Banque Nationale de Roumanie, représentée par M. M. Oromulu, son Gouverneur, il a été convenu ce qui suit sous réserve de l'approbation du Parlement et de l'Assemblée générale des actionnaires de la Banque, relativement à la liquidation de l'émission faite par celle-ci pour l'État et au renforcement de la circulation fiduciaire :

CHAPITRE I

Fonds de liquidation.

ART. 1. — L'État s'oblige à constituer dans l'intervalle de quinze ans un fonds spécial dénommé *Fonds de liquidation de l'émission faite pour l'État* qui servira à l'extinction de cette émission et progressivement à son retrait total, dans ce délai. Pendant tout ce temps le dit fonds servira aussi à l'augmentation de la garantie de cette émission.

ART. 2. — Le fonds de liquidation sera alimenté par :

a) Un versement annuel représentant un tiers des recettes de la taxe de luxe et de l'impôt sur le chiffre d'affaires ou,

dans le cas où ce dernier serait supprimé ou réduit, des recettes correspondantes des impôts sur la circulation.

Dans aucun cas cette allocation ne sera inférieure à 250 millions de lei.

Les versements seront effectués par les Administrations financières directement à la Banque Nationale en faveur du compte de liquidation.

b) Les sommes provenant de la vente de la redevance de pétrole revenant à l'Etat ainsi que le produit de la taxe minière perçue en nature, qui restent disponibles après l'exécution de la Convention conclue le 9 juillet 1924.

Dans le cas où cette redevance servirait à la garantie d'un emprunt, l'Etat, d'accord avec la Banque Nationale, est obligé d'assurer au fonds de liquidation, une allocation équivalente sur cet emprunt.

c) La valeur de l'or extrait des mines de l'Etat, ainsi que de celui qui lui revient sous forme de redevance, en vertu de la loi des mines. L'or sera remis à la Banque Nationale au cours du jour.

d) Les revenus spéciaux provenant:

1. Des droits de l'Etat aux bénéfices de la Banque Nationale, de la Caisse des Dépôts et Consignations et de la Société Nationale de Crédit Industriel.

2. Des participations à toutes les entreprises, den'importe quelle nature, auxquelles est ou sera associé l'Etat en vertu de la loi de la commercialieation ou sous tout autre forme, ainsi que de celles qui lui reviendraient à la suite de la liquidation des biens ex-ennemis.

L'énumération de ces entreprises se fera par voie de règlement. L'attribution ultérieure d'autres participations sera

effectuée par le ministère des Finances d'accord avec la Banque Nationale et avec l'approbation du Conseil des ministres.

Toutes ces sommes seront versées directement à la Banque Nationale par les débiteurs de l'Etat, en faveur du compte de liquidation.

Les titres représentant les participations visées ci-dessus seront déposés à la Banque Nationale où ils resteront jusqu'à complète extinction de l'émission faite pour l'Etat. Si, pendant ce temps, un changement intervient dans ces participations, l'Etat est tenu de remplacer les titres qu'il retirerait par d'autres équivalents. Tous ces titres demeurent la propriété de l'Etat et seul leur revenu, c'est-à-dire le coupon ou le dividende annuel, sera versé au fonds de liquidation.

e) Toutes les sommes qui reviendraient à l'Etat, à titre de dédommagement ou de restitution pour la circulation fiduciaire étrangère remplacée par la Banque Nationale à l'occasion de l'unification monétaire, soit que ces sommes fussent restituées directement par entente à l'amiable avec les Puissances débitrices, soit qu'elles fussent récupérées par l'Etat, par les voies indiquées dans les Traités.

Dans ces sommes sont comprises tant celles provenant de la restitution des billets de la Banque Générale, que celles qui sont encore à récupérer pour la couverture des couronnes et des roubles pris à sa charge par l'Etat roumain.

f) Les sommes disponibles provenant des dédommagements qui reviennent à l'Etat pour les dommages subis par suite de la destruction des installations et de l'industrie du pétrole.

g) Les intérêts du fonds de liquidation ainsi que les béné-

fices éventuels qui résulteraient de son administration. Ces revenus seront capitalisés et suivront la même destination que le fonds

h) La valeur correspondante des billets qui ne seront pas présentés au remplacement de toute l'émission actuelle, remplacement que la Banque Nationale s'engage à réaliser avant le 1^{er} janvier 1931.

ART. 3. — Si, par les versements prévus à l'article 2, le fonds de liquidation n'a pas atteint au 1^{er} janvier 1931 la somme correspondante qui puisse indiquer que, dans le délai prévu à l'article 1^{er}, toute l'émission effectuée pour l'Etat pourra être éteinte, le Ministère des Finances est autorisé à émettre et à remettre à la Banque Nationale, chaque année, de la rente d'Etat pour une valeur réelle égale à la différence annuelle qui fait défaut.

En ce cas, le délai prévu à l'article 1^{er}, pourra être prolongé encore de cinq ans, soit vingt ans au total.

La prolongation du délai n'implique pas la modification des dispositions de l'article 2.

ART. 4. — Le fond de liquidation est la propriété de l'Etat.

Il sera administré par la Banque Nationale sous le contrôle du Commissaire du Gouvernement, conformément aux dispositions qui seront fixées par règlement.

ART. 5. — Le Ministère des Finances établira de concert avec la Banque Nationale la somme annuelle qui sera retirée à la fin de chaque année de l'émission faite pour l'Etat, en rapport avec les versements opérés au fonds de liquidation et en tenant compte des besoins généraux.

Dans la mesure où le fonds de liquidation ne sera pas

utilisé dans le but indiqué ci-dessus, il pourra servir provisoirement à l'achat de titres de rente roumaine.

CHAPITRE II

Dispositions relatives à la couverture des émissions normales.

ART. 6. — La Banque Nationale est autorisée à considérer comme couverture, pour la garantie de sa propre émission, les valeurs suivantes portées au bilan du 31 décembre 1924, calculées en lei or ou à la parité légale :

I. Or monnaie en caisse . . .	126.334.384,—	
Lingots or en caisse. . .	8.939.732,—	
Or déposé à la Banque d'Angleterre.	98.405.800,—	
Or déposé à la Reichsbank de Berlin.	14.853.900,—	
Or déposé à Moscou. . . .	315.179.980,—	563.413.793,—
II. A la Reichsbank de Berlin .	327.000.000,—	
Inscription au Livre du Trésor anglais.	302.000.000,—	
Rentes, traites et devises or.	12.000.000,—	641.000.000,—
Total lei or.		1.204.413.793,—

ART. 7. — Jusqu'à la reprise de la convertibilité du billet, qui reste suspendue pour toute la durée de la présente Convention, la Banque Nationale est autorisée à considérer comme sa propre émission une émission égale à quatre fois la valeur de la couverture or indiquée plus haut.

Jusqu'à la même date, les bénéfices que la Banque Nationale viendrait à réaliser des émissions actuelles qui dépassent la limite ci-dessus, serviront, après déduction des frais correspondants, exclusivement à l'augmentation du fonds

actuel d'achat d'or. Sur ce fonds on pourra également acheter les autres valeurs qui, conformément aux présentes Conventions, peuvent constituer la couverture des émissions.

ART. 8. — La Banque Nationale ne pourra procéder à aucune émission nouvelle sans avoir assuré à son billet une couverture d'un tiers or, en valeurs or traites ou rentes, conformément à ses statuts.

ART. 9. — Aussi longtemps que la convertibilité du billet restera suspendue l'émission de la Banque Nationale ne pourra dépasser celle du 31 décembre 1924.

ART. 10. — Les émissions de monnaie divisionnaire métallique ou de papier au-dessous de 20 lei ne devront pas dépasser 3 % du total de l'émission de la Banque Nationale.

ART. 11. — La Banque Nationale renonce aux intérêts des émissions faites pour les besoins de l'Etat, qui étaient établis par les Conventions en vigueur. Elle est autorisée à porter au compte du fonds spécial pour l'augmentation de la couverture, prévu à l'article 7, les frais de fabrication des billets de ces émissions.

Dispositions générales et transitoires.

ART. 12. — La présente Convention entre en vigueur au 1^{er} janvier 1926.

La Banque Nationale est cependant autorisée à effectuer, aussitôt après la promulgation de la loi de ratification de cette Convention, toutes les opérations pour la mise en application de la Convention à la date établie ci-dessus.

ART. 13. — Le Ministère des Finances s'oblige à verser a

fonds de liquidation, sur l'excédent de recettes de l'exercice 1954, la somme de 250.000.000 de lei ainsi que tous les revenus et participations prévus à l'article 2 § d. No. 2, qui sont dus à l'Etat pour 1925 et qui lui seront versés en 1926. De même, il sera aussi versé à ce fonds le surplus des redevances de pétrole, revenant à l'Etat pour 1924 et 1925 au delà de celles cédées par la Convention du 9 juillet 1924.

ART. 14. — La Banque Nationale publiera en même temps que ses situations le mouvement du fonds de liquidation.

ART. 15. — Les dispositions de détail pour l'exécution de la présente Convention seront établies par un règlement qui sera élaboré par le Ministère des Finances de concert avec la Banque Nationale et qui sera soumis à l'approbation du Conseil des Ministres.

ART. 16. — Toutes les Conventions antérieures intervenues entre l'Etat et la Banque Nationale, à l'occasion des émissions faites pour l'Etat, sont remplacées par les dispositions de la présente Convention.

Fait, aujourd'hui 19 mai 1925, en double exemplaire.

ANNEXE III

Convention relativement à la prolongation du privilège de la Banque Nationale et la modifi- cation de certains articles de sa loi organique.

Entre le Ministère des Finances, représenté par M. Vintila J. Bratiano, Ministre des Finances et la Banque Nationale de Roumanie, représentée par M. M. Oromulu, son Gouverneur, il a été convenu ce qui suit, sous réserve de l'ap-

probation du Parlement et de l'Assemblée générale des actionnaires de la Banque, relativement à la prolongation du privilège de la Banque Nationale et à la modification de sa loi organique :

ART. 1. — La Banque Nationale de Roumanie est une société anonyme par actions constituée entre l'Etat, comme participant pour un tiers du capital, et les souscripteurs particuliers pour le reste du capital. Elle est une Banque d'escompte et de circulation avec le droit exclusif d'émettre des billets de banque au porteur.

ART. 2. — La Banque instituera dans un délai de 5 ans des succursales ou des agences dans chaque chef-lieu de département. Elle est autorisée à ouvrir des agences dans toute localité du pays où elle le jugera nécessaire.

ART. 3. — La durée du privilège de la Banque Nationale de Roumanie est prolongée jusqu'au 31 décembre 1960.

Si une loi n'intervient pas jusqu'au 31 décembre 1955 pour régler la situation de la Banque Nationale en ce qui concerne l'époque s'étendant au delà de 1960, son privilège se prolonge de droit pour une durée de cinq ans à partir du 1^{er} janvier 1961 et il sera de même automatiquement prolongé pour des périodes de cinq ans, si une loi n'en décide pas autrement cinq ans avant l'expiration des termes respectifs.

ART. 4. — Le capital de la Banque sera de 100.000.000 lei divisé en 200.000 actions de 500 lei chacune et réalisé par souscription publique et participation de l'Etat. Celui-ci aura toujours un tiers du capital représenté par une action unique et inaliénable.

Une loi pourra augmenter ce capital après entente préa-

lable et commune entre l'Etat et la Banque Nationale, conformément aux statuts de la Banque et réservant à l'Etat la même proportion d'un tiers du capitalet aux actionnaires un droit de préférence pour un tiers sur la majoration de capital.

Le capital de 100.000.000 lei prévu dans cette loi sera réalisé de la manière suivante :

1. Il sera attribué à l'Etat la valeur correspondante de 67.000 actions (lei 33.500.000), représentée par une seule action, comme il est indiqué ci-dessus.

Cette somme sera prélevée sur le fonds actuel de réserve de la Banque.

2. Les anciens actionnaires seront appelés à compléter le capital de 30.000.000 lei, prévu par la loi de 1880, en attribuant trois actions nouvelles pour deux anciennes, l'action impaire ne recevant qu'une nouvelle. Ces actions seront payées à leur valeur nominale.

La différence restée ainsi disponible sur le capital de 30.000.000 lei, ou non souscrite par les anciens actionnaires, sera donnée en souscription publique, comme il est indiqué plus loin au point 3.

3. Il sera donné en souscription publique le restant non souscrit ainsi qu'un nombre de 73.000 actions pour une valeur nominale de 36.500.000 lei.

Ces actions seront émises au cours de lei 500 valeur nominale, mais avec une prime de 5.000 lei, sur laquelle sera portée au fonds de réserve statutaire une somme correspondante à la part qui revient sur ce fonds à chaque action ancienne, déduction faite de la part attribuée à l'Etat ; le reste sera versé au fonds de couverture de l'émission.

Une commission, composée du Premier Président de la Cour de Cassation, du Gouverneur de la Banque Nationale ou de leurs remplaçants et du Commissaire du Gouvernement, fera le contrôle de la souscription et la répartition définitive des actions,

ART. 5. — L'ancien fonds de réserve statutaire qui restera après déduction de la part attribuée à l'Etat en tant qu'actionnaire, majoré de la somme prévue ci-dessus provenant de la prime versée par les nouveaux actionnaires, devient la propriété de tous les actionnaires (Etat et particuliers), les nouveaux actionnaires ayant les mêmes droits que les anciens.

Les autres réserves existant actuellement, en dehors de celles statutaires proprement dites, serviront au but pour lequel elles ont été créées et, au cas où elles deviendraient libres, elles seront destinées à l'augmentation de la couverture de l'émission.

La destination détaillée de ces fonds sera précisée par règlement.

ART. 6. — Les actions seront nominales et ne pourront être possédées que par des citoyens roumains ou par des sociétés qui remplissent tout au moins les conditions de nationalisation prévues dans la loi de commercialisation des biens de l'Etat.

Elles ne pourront être transmises qu'avec l'approbation du Conseil d'administration.

Les possesseurs actuels d'actions au porteur pourront garder leurs actions jusqu'au 31 décembre 1930, quand toutes les actions anciennes au porteur devront être échangées contre des actions nominales.

Les possesseurs d'actions qui ne seront pas citoyens roumains ne pourront plus prendre part aux Assemblées générales après le 31 décembre 1930.

ART. 7. — Quatre actions donnent droit à une voix. Personne ne peut avoir plus de 10 voix, quel que soit son nombre d'actions. Les actionnaires absents pourront voter par procuration, le mandataire devant également être actionnaire ; les femmes mariées seront représentées par leurs époux et les mineurs et les interdits par leurs représentants légaux.

Tout mandataire ne peut représenter qu'un seul actionnaire.

L'Etat aura cent voix pour sa part. Il exercera son droit de vote par un délégué du ministère des Finances ou par le Commissaire du Gouvernement. Les sociétés, les établissements et les corporations seront représentés par un délégué.

On pourra émettre des titres d'actions cumulatifs de 4 actions ou multiples de 4.

ART. 8. — Le fonds de réserve sera constitué par un prélèvement de 20 % sur les bénéfices nets, effectué avant toute répartition faite aux actionnaires. Lorsque ce fonds sera égal au montant du capital versé, le prélèvement pourra être réduit à 10 % et lorsqu'il aura atteint le double du capital, il pourra être réduit à 5 %. Sur toute somme versée comme nouvelle allocation à ce fonds de réserve après qu'il aura atteint le double du capital la moitié sera versée à l'Etat, l'autre moitié au fonds de réserve.

Jusqu'à la reprise de la convertibilité du billet, la somme affectée au fonds de réserve ne pourra être réduite au-des-

sous de 20 % du bénéfice net et sera versée intégralement au fonds d'achat d'or.

ART. 9. — Sur le bénéfice net constaté au bilan général à la fin de l'année, il sera distribué d'abord la proportion prévue ci-dessus pour l'alimentation du fonds de réserve ; sur le restant, il sera distribué comme premier dividende aux actionnaires, parmi lesquels à l'Etat pour sa part, une somme jusqu'à concurrence de 6 % sur le capital versé.

Le reste sera réparti de la façon suivante :

30 % à l'Etat pour son droit régalien.

Cette somme sera spécialement affectée au fonds de liquidation de l'émission faite pour l'Etat et, après l'extinction de cette émission, la part attribuée à l'Etat sera réduite à 15 %.

4 % aux membres du Conseil d'administration ;

2 % aux Censeurs ;

7 % aux fonctionnaires comme participation aux bénéfices sous la forme qui sera prévue par les règlements intérieurs de la Banque.

57 % aux actionnaires à titre de second dividende (Etat et particuliers).

Lorsque la part ci-dessus de l'Etat sera réduite de 30 à 15 %, la Banque Nationale formera des 15 % qui restent un fonds pour venir en aide au crédit populaire (Banques populaires, Coopératives et Associations ouvrières ou paysannes).

L'administration de ce fonds sera faite selon le règlement qui sera élaboré d'accord avec les ministères de la Coopération, des Finances, et la Banque Nationale de Roumanie.

Le fonds sera alimenté immédiatement par une somme de 200.000.000 lei que la Banque Nationale met à sa disposi-

tion sur ses réserves spéciales pour aider les institutions désignées à participer aux nouvelles organisations économiques qui répondent à la destination de la coopération et en général du crédit populaire.

Si par la répartition du second dividende, on procure aux actionnaires un bénéfice total supérieur à 10 % pour les 5.500 lei versés par les nouveaux actionnaires, le bénéfice supplémentaire sera réparti de la façon suivante : de 10 % à 18, tout ce qui dépasse 10 % sera distribué $\frac{1}{4}$ à l'Etat et $\frac{3}{4}$ aux actionnaires ; tout ce qui dépasse 18 % jusqu'à 25 % par moitié à chacun et, sur ce qui dépasse 25 % il sera attribué $\frac{3}{4}$ à l'Etat et $\frac{1}{4}$ aux actionnaires (Etat et particuliers).

ART. 10. — Les opérations que la Banque peut effectuer sont les suivantes :

a) Escompter ou acheter des billets à ordre ou autres effets, dans les limites qui seront décidées par les statuts, ayant pour objet les opérations de commerce ainsi que celles autorisées par des lois spéciales :

b) Escompter des Bons du Trésor jusqu'à concurrence de 20 % du capital versé ;

c) Faire le commerce des métaux d'or et d'argent ;

d) Encaisser les effets qui lui sont confiés par les particuliers ou par les divers établissements et organiser le service de chèques et de compensations soit entre particuliers, soit en collaboration avec les offices postaux ;

e) Faire des avances de fonds sur lingots ou sur pièces d'or ou d'argent ;

f) Recevoir des sommes en compte courant et en dépôt,

des titres, des métaux précieux et des monnaies d'or et d'argent ;

g) Escompter ou faire des avances sur récépissés et warrants élibérés conformément à la loi des docks et sur récépissés de marchandises déposées dans des entrepôts créés par des lois spéciales et dans la limite et la forme fixées par les Conventions spéciales qui seraient conclues avec ces entrepôts.

h) Enfin, faire des avances en compte courant ou faire des avances à courts termes sur dépôts d'effets publics nationaux, sur obligations foncières ou autres titres (obligations) garantis par l'Etat ou par des établissements et institutions soumis au contrôle de l'Etat, dans les limites et conditions qui seront fixées périodiquement par le Conseil général de la Banque avec l'approbation du ministère des Finances.

Il est dérogé en faveur de la Banque Nationale aux dispositions des articles 1686, 1687 et 1689 du Code civil.

La Banque, par la simple remise entre ses mains de l'effet déposé, constaté par un acte sous seing privé, est en droit, aussitôt après l'expiration du terme de l'avance et sans employer aucune mise en retard ou appel en justice, de disposer de l'effet déposé pour encaisser avec préférence l'avance consentie sur l'effet avec les intérêts et les autres frais.

La même dérogation est appliquée à tout gage constitué en faveur de la Banque Nationale de Roumanie.

ART. 11. — Il est formellement interdit à la Banque de faire d'autres opérations que celles spécialement déterminées par l'article 10 ci-dessus. La Banque ne pourra contracter d'emprunts ni accorder de prêts sur hypothèques ou

sur actions industrielles; elle ne pourra emprunter sur ses propres actions ni les racheter; elle ne pourra prendre part ni directement ni indirectement à des entreprises industrielles ou commerciales, sauf à celles pour lesquelles elle a été ou elle sera spécialement autorisée par une loi.

Elle ne pourra pas avoir de propriétés immobilières autres que celles qui sont strictement nécessaires à son établissement ainsi que pour les logements de son personnel.

La Banque Nationale pourra faire partie, avec l'autorisation du Conseil des ministres, des organisations internationales qui seraient créées en vue d'une coopération entre les Banques d'émission. Elle pourra également participer à la création de chambres internationales de compensations ou à l'organisation d'un service international de mandats, virements ou compensations entre les titulaires des comptes-courants aux Banques d'émission, en conservant cependant sa complète liberté d'action intérieure.

ARR. 12. — Jusqu'au retrait complet de l'émission d'Etat, réalisé dans les délais et les conditions de la loi et de la Convention spéciale conclue dans ce but et jusqu'à la reprise de la convertibilité du billet, la Banque Nationale pourra, conformément aux règles qui seront établies avec l'approbation du ministère des Finances, majorer jusqu'à concurrence de 50 % dans le stock de couverture du billet, la proportion des traites sur l'étranger, par rapport à l'or. Elle pourra aussi compter au cours du jour dans ces 50 % les rentes roumaines dont le paiement est effectivement fait en monnaie étrangère.

Après ce délai le Conseil des ministres, à la suite du rapport du ministre des Finances, déterminera la proportion

des traites ou des effets sur l'étranger par rapport à l'or à admettre pour la couverture, jusqu'à la fin du privilège de la Banque. Cette proportion en tout cas devra être inférieure à celle fixée ci-dessus pour la première période.

ART. 13. — La Banque Nationale peut acheter des fonds publics roumains ou des lettres de gage foncières ou autres valeurs à revenus fixes garantis par l'Etat, ou appartenant à des établissements et institutions soumis au contrôle de l'Etat, jusqu'à concurrence du capital social versé et des fonds de réserve.

ART. 14. — Le Gouverneur de la Banque sera roumain. Il est nommé par le Gouvernement. La durée de son mandat expire le jour de la 6^e Assemblée générale ordinaire qui suit sa nomination. Il ne peut pas être en même temps membre des Assemblées législatives ni occuper une autre fonction, faire le commerce ou bien faire partie de l'administration de tout autre Banque.

Le Gouverneur, avant d'entrer en fonctions, doit justifier de la possession de 40 actions de la Banque Nationale.

ART. 15. — Les Directeurs et les Censeurs seront roumains.

Cinq Directeurs et quatre Censeurs seront élus par les actionnaires et trois Directeurs et trois Censeurs seront nommés par le Gouvernement.

La durée du mandat de tous les Directeurs expire le jour de la 5^e Assemblée générale ordinaire qui suit leur nomination ou leur élection ; celle des Censeurs élus le jour de la 4^e Assemblée générale ordinaire qui suit leur élection et celle des Censeurs nommés, le jour de la 3^e Assemblée générale qui suit leur nomination.

Les Directeurs et les Censeurs ne peuvent être fonctionnaires publics, ni faire du commerce. Ceux nommés par le Gouvernement ne peuvent faire partie des Assemblées législatives.

Le Gouverneur et les Directeurs et Censeurs actuels accompliront la durée prévue dans leurs actes de nomination.

ART. 16. — Pour l'examen des questions intéressant l'économie générale financière du pays, le Gouverneur de la Banque Nationale, d'accord avec le ministère des Finances, convoquera deux fois par an, en Conseil consultatif, les représentants suivants des diverses branches d'activité économique :

a) Les Présidents du Conseil supérieur économique du ministère du Commerce ; de l'Agriculture, du ministère de l'Agriculture ; des Communications, du ministère des Communications ;

b) Les Présidents de l'Union des Chambres de commerce et d'agriculture ;

c) Le Président de la Bourse de la Capitale du pays ;

d) Le Commissaire du Gouvernement ;

e) Trois représentants des Banques désignés pour une durée de quatre années par le ministère des Finances d'après une liste de six personnes présentée par l'Association des Banques ;

f) Le délégué de la Coopération et des Banques populaires, désigné pour une durée de quatre années par le ministère de la Coopération, sur la proposition du conseil d'administration respectif.

On y ajoutera :

g) Deux professeurs universitaires de spécialité, désignés

pour une période de quatre années par le ministère de l'Instruction publique ;

h) Les anciens Gouverneurs de la Banque Nationale de Roumanie. Dans le cas où le ministre des Finances participe à ces réunions, c'est lui qui les préside.

Ces assemblées, auxquelles participeront les membres du Conseil Général de la Banque Nationale, auront seulement le droit d'émettre de simples avis consultatifs sur les mesures d'ordre général financier à prendre, suivant la situation économique et financière du pays.

ART. 17. — La Banque Nationale fera gratuitement le service de trésorerie pour l'Etat. Elles s'occupera également des paiements nécessaires pour la dette publique, en établissant un compte spécial, conformément à l'article 41 de la loi de la comptabilité publique.

L'Etat cependant ne pourra disposer que des sommes totales versées par ses agents à la Banque Nationale. Une Convention spéciale conclue avec le ministère des Finances précisera les conditions de détail du service de la trésorerie.

ART. 18. — La Banque Nationale ne peut réescompter aux particuliers que les ordonnances de l'Etat ou les Bons du Trésor émis dans la limite des crédits accordés, soit par des lois spéciales, soit par la loi budgétaire et, en tout cas, les Bons du Trésor ne pourront être escomptés que jusqu'au maximum de 20 % du capital de la Banque.

ART. 19. — La falsification des billets de Banque sera punie conformément à l'article 117 alinéa 2 du Code pénal. Il pourra cependant être accordé des circonstances atténuantes sans réduire la peine de prison à moins d'une année.

La tentative de falsification de ces billets sera punie de la

même peine. Au cas de circonstances atténuantes, la peine de prison pourra être réduite à six mois et un jour.

ART. 20. — Etant donné que la présente loi établit de nouvelles bases pour les droits progressifs de l'Etat dans les bénéfices de la Banque, conformément à l'article 42 de la loi des contributions de 1923, l'impôt complémentaire prévu à cet article ne sera plus payé par la Banque.

ART. 21. — Le ministère des Finances, après le vote de la présente Convention par les Assemblées législatives élaborera une nouvelle édition de toute la loi organique de la Banque Nationale de Roumanie, en donnant une nouvelle énumération aux articles qui la composent et en mettant en concordance les textes des articles non modifiés avec les articles modifiés.

Les statuts de la Banque seront modifiés par la Banque Nationale d'accord avec le ministère des Finances sur la base des dispositions de la présente Convention.

ART. 22. — Cette Convention entre en vigueur le 1^{er} janvier 1926.

Jusqu'à cette date, la Banque Nationale fera une souscription publique pour l'augmentation du capital en payant aux sommes qui lui seront versées un intérêt égal au taux de l'escompte.

ART. 23. — La Convention n° 210.620 du 16 février 1922, conclue entre le ministère des Finances et la Banque Nationale de Roumanie, relativement à la vente des immeubles ayant appartenu à l'ancienne Banque d'Autriche-Hongrie dans les territoires rattachés, est également ratifiée.

Fait aujourd'hui le 19 mai 1915, en double exemplaire.

ART. II. — Toutes les dispositions contraires à la présente loi sont et demeurent abrogées.

BIBLIOGRAPHIE

Allix (E.). — Traité élémentaire de science de finances et de législation financière française. Paris, 1927.

Aftalion (A.). — Monnaie, prix et change. Paris, 1927.

Baicoianu (C.J.). — Banca Nationala in timpul ocupatiunei (La Banque Nationale pendant l'occupation). Bucarest, 1919.

Bameule (H.). — La Banque Nationale dans l'Etat contemporain. Thèse Rennes, 1905.

Bibicescu (J.G.). — Opt ani in Banca Nationala (Huit ans dans la Banque Nationale). Bucarest, 1921.

— Rectificari si Constatari cu privire la B. N. R. (Rectifications et constatations sur la Banque Nationale de Roumanie). Bucarest, 1914.

Bernard (F.). — Les finances de la France, de l'Angleterre, de l'Allemagne et de la Roumanie de 1914 à 1925. Paris, 1925.

Bratianu (V.). — La situation financière de la Roumanie (discours prononcé à la Chambre des Députés le 1^{er} février 1923. En roumain).

— La situation financière et économique de la Roumanie (discours du 20 juin 1924. En roumain.)

— Le rôle de la Banque Nationale dans la situation actuelle conjointement avec le projet de la consolidation finan-

- cière de l'Etat (Bull. de l'Inst. économique roumain, p. 755 de 1922. En roumain).
- Caramfil (C.)*. — La Banque Nationale de Roumanie. Thèse Paris, 1922.
- Conant*. — Monnaie et banque (Traduit par R. G. Lévy). Paris, 1908.
- Damianof (A. D.)*. — Bancile de emisiune si circulatiune (Les Banques d'émission et circulation). Bucarest, 1900.
- Des Hays de Cassart (A.)*. — Des prêts consentis aux Etats par les Banques de circulation. Thèse Paris, 1902.
- Ené*. — Les Banques en Roumanie. Thèse Paris, 1915.
- Fachan (G.)*. — Projet de création d'une Banque Nationale. Institution financière économique. Paris 1917.
- François (G.)*. — Les Banques d'émission. Paris, 1918.
- Gide (Ch.)*. — Cours d'économie politique. Paris, 1926.
- Herbault*. — Les Banques d'émission et la guerre. Paris, 1917.
- Léonte (G.M.)*. — Banca Nationala si prelungirea privilegiului (La Banque Nationale et la prolongation de son privilège. Bucarest, 1925.
- Lévy (R. G.)*. — Banques d'émission et trésors publics. Paris, 1911.
- Madgearu (V.)*. — La réforme monétaire et la Banque Nationale (discours à la Chambre des Députés le 5 juin 1925. En roumain).
- Minei (B.)*. — La Banque Nationale de Roumanie. Thèse Paris, 1912.
- Miatovitch (M.)*. — Essai sur les banques d'émission. Thèse Montpellier, 1921.
- Noël (G.)*. — Des avantages que le Trésor retire de ses relations avec la Banque de France. Thèse Paris, 1910.
- Oualid (W.)*. — Leçons sur la monnaie et les problèmes monétaires. Paris, 1927.

Paraschivesco. — Les finances de guerre de la Roumanie. Thèse Paris, 1920.

Perreau (C.). — Cours d'économie politique. Paris, 1925.

Radouant (J.). — Les rapports de la Banque de France et de l'Etat particulièrement pendant la guerre de 1914. Thèse Paris, 1921.

Radulescu (Savel). — La politique financière de la Roumanie depuis 1914. Thèse Paris, 1921.

Raducanu (I.). — Reforma Bancii Nationale (La réforme de la Banque Nationale). Bucarest, 1918.

Rist (Ch.). — La déflation en pratique. Paris, 1927.

Slavescu (V.). — Istoricul Bancii Nationale a României (L'histoire de la Banque Nationale de Roumanie). Bucarest, 1925.

Seulescu (M.). — Statul si Banca Nationala (l'Etat et la Banque Nationale). Bucarest, 1901.

Société des Nations. — Memorandum sur les monnaies et les banques centrales, 1913-1925. Genève, 1926.

Tatovici. — Les emprunts de l'Etat Roumain. Thèse Paris, 1916

Truchy. — Cours d'économie politique. Paris, 1923,

Ulens (R.). — Les Banques d'émission. Etude historique et de législation comparée. Bruxelles, 1908.

Van Elewye (E.). — La Banque Nationale de Belgique. Bruxelles, 1913.

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
INTRODUCTION	5

PREMIÈRE PARTIE

1880-1914

CHAPITRE PREMIER.....	11
<i>Organisation de la Banque. — La loi du 17 avril 1880.</i>	
Capital. Participation de l'Etat au capital. La Convention de 1901 par laquelle l'Etat retire sa part au capital de la Banque.....	14
<i>Contrôle du fonctionnement. — Origine des rapports spéciaux qui existent entre la Banque et l'Etat. Le Gouvernement a le droit de nommer certains agents. Il détermine limitativement les opérations de la Banque</i>	
	18
<i>Réglementation de l'émission. — La réserve métallique est fixée à un tiers. La loi du 29 mai 1892 porte la réserve à 40 % de l'émission. Le conflit de 1890 entre la Banque et l'Etat. Arguments pour et contre. Solution.....</i>	
	28
CHAPITRE II. — <i>Services demandés.</i>	29
Une Banque d'émission doit faire des avances à l'Etat?	
<i>Titre I. — Services demandés dans l'intérêt direct du Trésor :</i>	
	34

<i>La redevance</i> est fixée à 20 % ; à partir de 1913, elle est portée à 30 %.....	37
<i>Le service de Trésorerie.</i> — La Convention du 11 mai 1901. La Convention de 1905. L'Etat renonce au service de Trésorerie en échange d'une indemnité annuelle de 140.000 lei.....	37
<i>Avances.</i> — Premières avances. La question des billets hypothécaires. Les Conventions de 1866 et de 1888. L'avance de 15 millions sans intérêts ni commission accordée par la Convention du 11 mars 1901.....	44
<i>Titre II.</i> — Services demandés dans l'intérêt général du pays.....	45
Caractéristiques de cette première période. La situation de la Banque Nationale avant la guerre mondiale.....	48

DEUXIÈME PARTIE

DEPUIS 1914 JUSQU'A NOS JOURS.

CHAPITRE PREMIER. — 1914-1925.....	51
<i>Titre I.</i> — Services demandés dans l'intérêt direct du Trésor.....	51
Section I. — Avances.....	51
§ I. — <i>Epoque de la neutralité.</i> — Les Conventions du 11 septembre et du 20 décembre 1919 la Banque accorde à l'Etat deux crédits en valeur totale de 200 millions. Conditions. Par la Convention du 15 juin 1915 on accorde un nouveau crédit de 100 millions avec un intérêt de 3 %. Par celle du 19 décembre 1915 on accorde un autre de 100 millions avec un intérêt de 2 1/2 %. La garantie de ces emprunts. Analyse du taux de l'intérêt. L'em-	

prunt national de 1916. La situation de la dette de l'Etat à la Banque Nationale avant notre entrée en guerre	59
§ II. — <i>Epoque de la guerre.</i> — La Convention du 21 octobre 1916. Nouveau crédit de 300 millions de lei. Concentration de tous les emprunts antérieurs dans un seul portant un intérêt de 2,5 %. Les Conventions du 12 avril et 19 décembre 1917. La garantie des nouveaux emprunts. La Convention du 16 mai 1918. La situation du stock métallique de la Banque Nationale	67
§ III. — <i>Epoque d'après guerre.</i> — La situation générale après la conclusion de l'armistice. Les billets de la Banque générale. La Convention du 6 février 1919. L'emprunt de l'Union. La Convention du 12 mai 1919 conclue en vue de l'unification monétaire. Les Conventions du 16 et 30 octobre 1919. L'introduction des Bons du Trésor de l'Etat dans la réserve métallique de la Banque	74
<i>L'unification monétaire.</i> Les conditions dans lesquelles s'est effectuée cette opération. Les conventions du 11 juin et 5 janvier 1921	79
Les derniers crédits accordés par les conventions du 24 juin 1920 et 30 juillet 1921. La réalisation de l'équilibre budgétaire	80
Caractéristiques des rapports entre l'Etat et la Banque Nationale, depuis le commencement de la guerre et jusqu'en 1925. La situation de la circulation des billets et de la réserve métallique. L'origine de l'inflation	85
Section II. — Répartition des bénéfices	85

<i>Titre II. — Services demandés dans l'intérêt général du</i>	
<i>pays.....</i>	88
<i>Financement de l'exportation des céréales. Crédits</i>	
<i>accordés aux agriculteurs. Création du crédit</i>	
<i>industriel.....</i>	93
<i>Conclusion du chapitre premier.....</i>	99
CHAPITRE II. — <i>Les conventions de 1928.....</i>	101
<i>Réalisation de l'équilibre budgétaire. Arrêt de l'infla-</i>	
<i>tion pour les nécessités de l'Etat.....</i>	105
<i>Section I. — Convention pour la liquidation de l'émis-</i>	
<i>sion faite pour l'Etat et pour le renforcement de la</i>	
<i>circulation fiduciaire . — Analyse des dispositions</i>	
<i>de la Convention. Le fonds de liquidation. Le fonds</i>	
<i>pour le renforcement de la couverture. Le but de</i>	
<i>cette convention.....</i>	108
<i>Section II. — Convention relativement à la prolongation</i>	
<i>du privilège de la Banque Nationale de la modifi-</i>	
<i>cation de certains articles de sa loi organique. —</i>	
<i>Prolongation du Privilège. Augmentation du capital.</i>	
<i>L'Etat redevient actionnaire pour le tiers du capital.</i>	
<i>Participation progressive de l'Etat aux bénéfices de</i>	
<i>la Banque Nationale. La Banque est chargée de</i>	
<i>remplir gratuitement le Service de trésorerie de</i>	
<i>l'Etat.....</i>	124
CONCLUSION.....	135
ANNEXES.....	141
BIBLIOGRAPHIE.....	167

8069. -- Imp. Jouve et Cie, 15 rue Racine, Paris. -- 3-28
